全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

[期货投资系列丛书]

股价(期货)分析预测学

(上册)

教育科学出版社



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价（期货）分析预测学 上

台湾　　陈明智

中国物资信息中心
教育科学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（京）新登字第111号

期货投资系列丛书
股价（期货）分析预测学（上）
陈明智 著

教育科学出版社出版、发行
（北京·北太平庄·北三环中路46号）
各地新华书店经销
通县觅子店印刷厂印装

开本：850毫米×1168毫米 1/32 印张：10.875 字数：270千
1993年9月第1版 1993年9月第1次印刷
印数：00,001—10,500册

ISBN 7-5041-1258-5/G·1215 定价：7.60元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货投资系列丛书
前　　言

当前，一些地方和部门正在积极筹建各种商品的期货市场，一些期货经纪公司也相继成立。期货市场必将成为我国经济生活中的又一个热点。为了推动这个新事物的健康成长，中国物资信息中心胡贻志、王安耕、吴志惠、阎红英等编辑了我国第一套《期货投资系列丛书》，向国内读者全面介绍海外有关期货著作。这套“丛书”既是国内参与市场经济的企业界、金融界、商业界和政府部门了解期货交易知识的普及性读物，又是实际参与期货交易的人员必备的工具书，还是研究市场经济期货理论不可多得的参考书。

在市场经济条件下，企业的利润与风险密切关联，高利润往往伴随着高风险。企业既要获取较优厚的利润，又迫切需要降低与其相关联的风险，这就要寻求规避风险的方法。期货交易正是为了满足企业规避价格风险应运而生的有效的管理工具。

期货交易除了有避险功能之外，还具有发现价格，真实反映市场供求关系；规范交易管理，维护公平竞争；便于利用先进的通讯设施实现异地交易等优点。在国外这种交易方式吸引了广大的生产企业、经销商、进出口商和投资者的参加。

商品是否能进行期货交易，取决于三个条件：商品的价格随时间波动变化；商品的拥有者和需求者渴求避险保护；交易能吸引广泛的参与。相当多的商品是具有以上三个条件的。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此从二十世纪以来，期货交易的种类不断扩大。从传统的农产品期货合约扩大至贵金属、制成品、加工品和非耐用储存商品合约。以后，在 1972 年推出外币期货交易，1974 年推出黄金期货交易，七十年代中期推出利率期货交易，到八十年代推出股票指数期货。期货产交易从商品进入了金融，使股票价格与期货价格联系起来，彼此产生了互动的作用，在世界经济中发挥了无法估量的巨大影响。世界每年期货交易总额已逾两万亿美元。美国道·琼斯工业指数期货和史丹普指数期货已成为反映美国经济变化的晴雨表。

总之，期货交易是商品经济发展的必然产物，是市场经济运作的重要的组成部分。

1992 年初，在邓小平同志视察南方时的重要谈话和中央政治局全体会议的精神指导下，我国价格改革取得了突破性进展，市场经济有了显著的发展，对外贸易正在以两位数的速度增长。由于国内、外价格的波动变化莫测，要避免价格波动给企业带来的风险，只有通过期货交易这一途径。因此，期货交易知识的普及和专业人材的培训成为我国期货发展亟待解决的问题。

《期货投资系列丛书》由十本书组成。“丛书”编辑兼顾了权威性、理论性和实践性三方面的要求。它具有以下三个特点：首先是“丛书”包括了美国、日本与台湾重要的期货专著，作者多是长年从事期货交易的专家，具有相当深厚的理论基础与丰富的实践经验。他们从理论与实践两个方面对期货投资作了介绍，包括世界上最新、也是发展最快的金融期货市场等内容。“丛书”的大多数著作是近年的新著。

其次，“丛书”系统地阐述了期货交易的全貌，概念清晰，资料丰富，文笔流畅，叙述深入浅出，通俗易懂。最后，“丛书”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适合不同层次读者的需要。它由三部分组成，第一部分具有普及性，适合广大读者了解期货市场发展的历史，基本概念，一般原理与运作方式；第二部分侧重于实际操作的指导，尤其是对那些参与期货交易的交易厂商与经纪人来说，它可以告诉你各类商品期货市场的特点，如何投身期货市场，应该作何准备，如何避免价格风险以及如何赚取利润等操作技巧与方法；第三部分是经典著作，具有理论深度。它全面、系统地论述了期货市场的由来与发展，期货交易运行的规律，期货分析预测方法，期货市场与期货交易的运作法规与管理等问题，并探讨了不同国家、地区期货市场的特点与发展中的经验教训。

这些，对于今天改革开放中的我国经济大有裨益，也为我国期货市场的建立与发展提供了借鉴。

"丛书"的翻译和在大陆出版的版权得到了原出版社和作者的允许。由于国内目前在期货交易专用术语的中文表述上尚无标准可循，台湾著作的出版，尽可能保持了原书的术语和文章的风貌。中译本的专用术语，参阅了鹿建光、瞿秀英先生翻译的《商品期货交易手册》，王新先生翻译的《伦敦金属交易所及期货交易》，部分台湾著作后面所附的专业术语词汇表。台湾期货专著在大陆的出版，有利于期货交易专用术语的沟通。由于编译者水平和时间所限，差错在所难免，望予指正。

胡贻志

一九九三年三月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序 言

专家才是最后的赢家

1987 年作者编写“智慧型股票操作学”及“尖端股票、期货操作学”，在序言当中提到：“股市期货没有专家，只有赢家与输家”，从此这句话，成为股市的口头禅！事实上，这句话除了表面的意思外，还有更深一层的意义。故明智于 S&P500 期货操作学当中为文：“专业精神是股市致胜的唯一利器！”旨在告诉投资人“股市没有白吃的午餐”，强调“物竞天择、优胜劣败”的投机市场中，唯有真正下功夫研究投资技术的人才是最后赢家。

而在台湾市吸引了各种不寻常的人，包括神秘主义者和灵感[illegible]士，加上抱着发财梦想的广大投资大众。因此，怪、力、乱、神无不出笼。迷你裙、易卜、命理、五行、八卦、紫微斗数、风水、财运、问神，无奇不有，几乎又步入了大家乐的疯狂时期，许多人企求明牌，梦想能一夜致富！

看看地下经营的期货公司

这是入夜才开始活动的地方，从晚上七点亮起的灯火，几乎遍布全省各大都市的商业大楼，像是一盏盏诱虫的灯，吸引大批扑光而来的人潮。

若说来这里是为睹。这里没有轮盘、扑克，但走进来的人却同样可能一夕输掉上百万元，他们赌的是世界上所发生大大小小的事情，这种输赢方式，一般人称为“玩期货”。

期货操作可能在一夜甚至一、二分钟内，因为一档行情赚个五、六万，或者赔了五、六万。其间的喜悦、兴奋、惊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讶或者懊恼、挫折与不甘心，都可能留下深刻的影响。这般起起伏伏的心情，正是玩期货的人经常面对的。

一开始接触期货，就吃上甜头的人，容易昏眩于这个行业的高利润，以后心愈大，操作日渐大胆，忽略风险的结果，便是“栽得更惨重”！赔钱的人，心有未甘，勉强再“搏搏看”，最后下场可能是“一无所有”！

股票和期货日正当中

股票市场——民主政治中自由经济的活力器官——是接受和分配风险的资本市场，它造成了一个更为繁荣的经济舞台。

这是一个众所周知的事实，无论你喜不喜欢，证券投资已经是全民参与的经济活动。证券市场像一个不断扩张成长的金字塔——以四百余万的开户投资人口为塔基，攀缘直上到一万多点的指标，参与者从政要到上班族，从巨贾到市集百姓，包容性之广，渗透性之强，在台湾已无任何其他活动可堪比拟！

这样一个万头钻动的大市场，就其本来面目而言，无非是个利益渊薮，万众逐“利”、一心向“钱”。但同样求利，性质上却大有不同：有的人是以投资眼光看待股市：有的人是以投机心态参与股市：有的人甚至根本就是以赌博心理混迹场中；使股票市场几乎成了“大家乐”和“六合彩”的延伸腹地！

全世界媒体都为台湾股票的疯涨捏一把冷汗，有的媒体干脆就把台湾股市称作“职业赌场”，大概是因为台湾股市交易太热络，短线进出太频繁，大家只在赚差价，使得股市沦为“赌场”之讥，尽管台湾的证管会有压抑投机的新措施，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是投机风潮还是依然故我。

而从事商品期货买卖具有相当优厚的利润，因而许多人趋之若鹜，另一方面也可以导致十分巨大的损失，而事实上大部分的人都曾经历过亏损的痛苦经验。不可否认，商品期货市场是一个具有高度风险的地方，从事商品期货买卖不但应具备专门的技术，更应具备广泛的各项专业知识与分析研判能力，一般投资人均缺乏此种条件，只凭单纯的想法与对市场行情变化的第六感觉而妄想贪图获利，这实在是一项不可思议且相当危险的行为。

每个投资人因为成长的环境不同，因此理财观念也不同，有人喜欢短线，有人喜欢长期投资，但据我十多年的观察，真正获利，而且获利最丰硕者，都是属于中长期的投资人，而每天在号子抢短线者的结局：赔多赚少。

而着重中长期投资，除了对基本分析、国内外政治、经济、社会、产业等变化，上市公司业绩荣枯，亦须作深入了解，再配合技术分析，选择理想进出时点，其获利应是十分可观。

技术分析六大功用

证券投资分析是一种知识、是一种技巧、是一种工具、是一种学问、是一种智慧的运用。技术分析是一种广泛应用在股市的分析工具，不管它有没有道理，不管它灵验不灵验，几乎每一位证券投资人都在谈线。

遗憾的是，多少人真正懂线？多少人真正了解技术分析？

技术分析简要地说，就是利用市场的成交价、量资料以图形分析、指标分析工具来解释、预测未来的市场走势，技术分析是一门经验之学，技术分析者相信过去的经验必定可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以用来推估未来，技术分析有六个功用：

1. **价量资料可以反映出任何的市场力量**：不论是基本的供需因素、政治因素、市场心理等因素最终都会反映在市场价格与成交量的变动上，凡是不能反映在价格与成交量的变动因素就是不重要的因素。

2. **历史不断地重演**：例如图形分析就是最好的例子，当头肩顶出现时，大势将下滑；当 W 底出现时，大势将会上扬。

3. **反映价格波动的状况**：从事股票投资与交易的人士只要把有关的图表一摊开，便能一目了然地看出当前整个价格走势及其波动的方向。

4. **预测价格的未来走向**：图表不但能够客观反映过去与现在，通过各种技术分析的方法与技巧，还能用来预测市场未来的发展。

5. **掌握买卖的时机**：由于图表能够反映和预测市场的走向，因此，若能好好研究图表，便能有效地掌握买卖的时机。

6. **协助拟定交易计划、评估风险**：技术分析可以有效地协助投资者拟订交易计划、评估投资风险与利润。

根据这六个功用，便大致可以掌握技术分析的要诀。

实践 实践 再实践

作者过去在欧嘉富的同事郑超文曾说："首先认识机率的意义才能克服技术分析的死角。"作者颇有同感。比如 78 年元月六日，台湾股市出现一个"重要反转讯号"的特征：当日出现比前一日低得非常低的最低价，收盘却比前一日还要高。

台湾股市出现这种信号的胜算"机率"约为 3.8：1，即投资人每进行 48 次买卖交易中，有 38 次赚钱的成功机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而这种高达 80%的胜算机率下，仍然有人害怕碰上 20%赔钱的失误比率，而不敢买进股票。这乃是人性上非常普遍的弱点，害怕万一的失败，却导致自己放弃了许多成功与赚钱致富的机会。

天下没有白吃的午餐，也没有不须蚀把米而能偷只鸡的。若不能克服小输赔钱的心理，绝无成功致富的机遇。同样的，在上述“反转信号”的例子当中，若不尝试一次的失败，哪来其它 3.8 次成功机会。

明智过去也介绍 KD.J 指标的功效，表示台湾股市 J 值 0 是买股票的最佳时机，但非百分之百赚钱，根据过去的累积经验显示大概有 93%的胜算，因此 J 值 0 时买不买股票，只有研究透彻且信任的人才肯进场。

在此还需要多加一点——在后面仍将重复——应用于股票交易的技术性指标无论如何不会错，一个人在应用它时愈有经验，对它所含的陷阱和作用的失败就愈有兴趣。没有一种东西应用在市场时毫无失误，笔者可以毫不迟疑的说永远不会有，但无论如何，对技术性分析原则的知识和适当的应用终会有所获——对普通的投资者来说，它比目前所有其他已知做股票的方法更能获利（且较安全）。

有人问我，成功的股票玩家有什么特性，我都说“戒律”是最重要的特性，要有决心，严格遵守自己的方法，不对任何诱惑屈服，即使有人告诉你什么内幕消息，也不要理会。而且必须在每次进场交易之前先设计好某些计划，而这些计划是适合于你个人的财力、行情与个性才是，当计划完成后所有的交易要百分之百的依照计划进行，绝不可中途改变，否则连你都无法战胜你自己，那么又如何能战胜市场呢？

在股票买卖中，能真正赢钱的人是具备“大智大勇”的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人。具有大智，才能分析并作准确的判断；但是准确的判断力并不等于“百发百中”。因为还有很多因素无法预测；而且最精确的信号，往往也是最“机密”的。具有大勇，就能及时从逆流中抽身上岸。忍痛一刀断臂，日后还有翻身机会，重振雄风；没有勇气“CUT LOSS”的人，只有足陷深泥，要逃命时恐已晚矣！所以行家常说：“THE MARKET IS ALWAYS RIGHT！”（市场永远是对的）。

本书——技术分析最新经典之作

本书主要参考期货技术分析专家 John J. Murphy 所著“Technical Analysis of The Futures Markets”一书加以编译，及各名家各门派的理论，取其最精华、最实用和应用效果最好的部分，配合明智多年研究的心得和经验，融会贯通，自成一套体系。为了使读者易于了解和吸收，本书尽量以图解的方式、深入浅出与精写精编的手法，把图表理论的精华和应用要点介绍给读者。“Technical Analysis of The Future Markets”的特色如下：

1. John J. Murphy 不断地在股市上实际活用趋势线理论及投资策略，并且以他累积数十年的宝贵经验，带领我们从另一个角度踏入技术分析更高层次的殿堂。

2. John J. Murphy 以大师级的身份，毫不吝惜地将他从事证券投资生活中最宝贵的经验提供给我们，这是证券投资出版史上最令人感动的一本著作。

3. Juhn J. Murphy 著作本书目的：提供想要了解技术分析的人必须要读的一本著作。本书也因内容的严谨和思考的慎密，成为技术分析的经典之作。

因为本书是一本经典名著，笔者针对原作者所表达的，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完整而忠实的面貌呈现给读者。这包括两个方面；一为内容，一为原作者所表达的词句，尤其附上专用术语原文免得翻译不当误导读者。

其次关于词句方面，任何先驱性的思想，总会有些不是常人熟知惯用的先导字名。有些是原作者独特的思维，造成推衍的逻辑有跳跃的现象。在这些点上，笔者还是作忠实的表达，以保留原著的韵味及启发的效果。

总而言之，本书是到目前为止对投资人最有助益的一本著作，值得仔细读。

在内容方面，笔者以台湾股市特性为依据更动原著的章节，而作全部的移译。或许有人认为，原著所根据的是美国市场的买卖行为，和台湾市场会有一些差距：因此作者增加第二章道氏理论的介绍，第九章移动平均线，第十章振荡指标，第十三章艾略特波浪理论。并增加β指标以及增附技术分析术语中英文对照表，增加大众在台湾股市研判的理论与技巧，此部分列在智慧型股票技术分析新典。

陈明智　　谨　识

一九九〇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导论

投资技术分析、交易方法与应用的综合指导纲要

本书特色

本书是专门为初学者及稍有经验的交易商而设计，以配合有关课题提供逻辑性与顺序性参考的需求，并描述技术分析及其各项应用的概念。作者约翰 J. 慕飞以深入浅出的方式为技术预测者的角色作出释义，并详细解释了他们如何将各种技术应用到期货市场上。

本书在开始时讨论了技术分析的理论基础及其前提。在显示如何按图索骥去探索市场行为时，它还领我们一窥各家理论之奥秘—从近一世纪前道氏理论的首先应用至近期电脑技术分析指标应用。

以各种基本理论架构作基础，本书详列如绘制条形图及点形图（OX 图）的方法，并以剖析趋势与价格型态来展示长期连续性图表的各类使用方法。您将会在支撑与阻力、主要反转、头肩形态，旗形与三角旗形态等方面获得透彻的了解，甚至对艾略特波浪理论、成交量分析及未平仓合约作为趋势变迁各项指标等等有更深入的观念剖析。

循环理论是制图表者在时间面向因素上分析各类趋势与模型的珍贵工具，它使分析者能够预测市场走势是如何运转，最远可至何种程度，朝向什么方向，以及一个走势在何时完结。

广泛的图表例子（本书结合约 500 多个示范例子，大多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数是亲身经历过的真事实例）为您显示时间循环如何加强各种不同技术分析工具的有效性。

本书是以实用性方式探讨个别不同的角色来作出结论，也就是探索分析、定时、与资金管理的交易过程中的各种角色。它亦在每章节末端及本书后页列示各种相关的著作目录。各项附录包括套利交易(spread trading)与相对强度(Relative strength)、选择权交易（the trading of options）及甘氏理论的精辟引言，加以明智过去操作股票、期货的其它重要实战技术编写为“智慧型股票技术新典”。

作者经历说明

作为一名商品期货交易的顾问，约翰 J. 慕飞在期货市场上进行技术分析达 15 年之久。他是期货技术性分析的前任总裁，及美林（Merrill Lynch）期货帐户交易的高级顾问，并曾在 1981 年设立他本人的咨询/顾问公司—JJM. 技术性顾问公司。他是一份市场信函双周刊的出版人，以及纽约财政学院的讲师，并曾在纽约大学、世界贸易学院及其他机构授课。他亦是商品期货研究局 CRB 期货图表服务的高级技术性编辑，并是被高度评价的“技术性评析”的首席作者。慕飞先生同时是福汉（Fordham）大学毕业的企管硕士，并且是市场技术分析师协会董事会的成员。

致谢

任何讨论技术分析领域中所有主要理论的书本，必须引用许多其他分析家与作者的构思。本书题材代表我对那些构思的释义，并结合我超逾 15 年的个人市场经验。我要向那些在我之前将构思编著成书的技术分析师致谢，并且希望承先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

启后，使未来的技术分析作者觉得本书对于他们在研究时有实用价值。

鉴于技术分析是一种可研究的技艺，必须包括大量价格图表以展示不同的要点，其中大多数图表是由商品研究局所提供，并由其刊物中取材，即：CRB 期货图表的服务。另外，我要感谢该机构允许我使用其图表，以及感谢其制作编辑西莫卡玲（Seymour Gaylian）的鼎力协助。其他提供图表的有图表分析公司、图表技艺商品服务、商品价格图表、Dunn & Hargitt，HAL 市场循环、Quotron 期货图表、Comtrend videcom，市场透视及 Compu Trac。

更值得一提的是 Compu Trac 软体运用在许多更复杂的技术分析尤其电脑技术分析指标时特别有用。第 15 章的重点就以这种软体程式，展现电脑在市场交易决断上的特异功能。我要特别感谢该集团及其总裁 Tim Slater 先生。

另外，还有 3 名专家应接受我的谢忱。他们从百忙中抽出时间来为我逐章检视。艾略特波浪理论专家罗伯特·布莱特（Robert Prechter）不仅耗费数小时协助修饰第 13 章，还慷慨地从其书中提出数份图形，该书为“艾略特波浪原理”。另外，HAL 市场循环的 Walt Bressert 及 MBH 商品顾问的 Jake Bernstein 检阅了第 14 章：循环，该章使用了这两位循环理论专家的作品。

Ben Russel，纽约财政学院的校长答应以我这本“商品技术分析”为教科书。在承蒙采用的今天也将致谢忱，谢谢你，Ben。

另外，我要感谢学院内协助我编纂成册的费律达 Fred Dahl，以及感谢学院对技术分析有无穷兴趣的学生在多年来所给予我的不停涌现的灵感，以及感谢发问难题的学生，使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我尝试在此回答。

最后，一本耗时 3 年，利用周末假期而写成的书，若无妻子与家庭支持根本难以如愿，在写作时不受家庭琐事所牵挂是它完成的主因。在这期间，内人 Patty 独立承担理家的责任，也使我深深感到歉疚。同时对于两名在我准备草稿时出生的孩子，Clare 及 Brian，我希望能在往后的日子里弥补这段日子对他俩兄弟的忽视。

此书为何诞生

为什么要撰写这一本商品期货市场上使用的技术分析的书籍呢？这个问题的答案要回溯至数年前在纽约财政学院开始设立一项有关这个题目的课程上。

在 1981 年春天，有人请求我在学院内设立期货技术分析的课程。我曾在期货市场上担任实务性的技术分析师长达 12 年以上，并曾针对有关课题授课。但是设立一项为期 15 个星期的课程，却是一项备具挑战性的任务。起初，我不敢确定是否有足够的资料来充塞这整整 15 个星期的课程。但是在列示出我认为重要的内容课目的这段过程中，我开始觉得 15 个星期的时间并不足以涵盖这样复杂的科目课题。

技术分析并不只是特定资料的紧密性主体而已。它是结合数项不同方法与专门化领域以形成技术性理论的全部主体。要涵盖有关主题必须涉及至少一打不同方法，以使全部方法配合成为一致连贯的理论。

在确定课程应包括什么项目之后，我计划寻找一本书来用作适当的教科书，在检视了所有著作后，我找不到这类书本。当然，有许多好书。不过那些适合制图表的基本性书本纯是为股票市场而撰写。我不要在一项商品期货课程中使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一本股票市场的书籍。

那些与期货市场有关的书籍有数类。实际上所有书籍在递行呈献作者发展出的先进理论或原著之前，均假设读者们已经熟悉图表的基本原理。那些书本对于初学者并无多大用处，其他则是专门为技术分析上某一领域上所撰写的书本，例如条形图以及点形图表，艾略特波浪理论或循环，皆是过于狭窄，不符合我的要求。另一些则详述电脑的使用及发展出繁复的系统与指标。所有好书对于技术分析的课程不是太先进就是过于专精化。

最终，我才明白我的课程所需的书籍，是一本从头开始的完整教科书，使读者们能阅览技术分析重要范围，使其能以逻辑性、按步就班应用到期货市场，而这种书却不存在。因此在既有书本中仍有一个急待弥补的空缺是显而易见的。由此我得出一个结论：如果我想要得到这种书，我必须要亲自撰写才可。

期货市场的技术并不意味即是一本在技术分析的阐释性超越一切的书籍。这类书籍不会也永不会存在。技术分析是一个过于广泛的课题，具有过多的分支点与显著的例子，任何撰写阐释性书本的企图不但是胆大妄为的，而且注定会失败的，这整本书只稍为涉及每一项主体，并将其涵盖于书中。

练习 练习 再练习——无止境的努力

它亦不意味着在课题上的一本启蒙书本而已。它从初学者的观点与角度出发，并对制订图表理论的基本概念作适当阐释。这部分原因是因为我强烈的认为大多数优良的技术性分析应是对那些基本概念作出显著的应用。今日所使用的大多数繁琐的指标与系统仅是基础概念的改良而已．而本书则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从逻辑性移至较先进范围。其主题的呈现可使初学者能够跟随进度。不过，希望具有数年经验的中级技术师亦能发现书中资料的实用价值。先进的图表家亦使用本书为良好的复习性书籍。

这最后的要点是明显的。总之，我们不都全是技术分析的学生吗？其中一名伟大的名家 W. D. Gann（甘氏角度线发明者）曾经说过："我每年都研究与改善我的方法，长达 40 年，我仍然在学习中，我希望在将来作出更大的发现。"（如何在商品交易中牟利，Pomeroy；WAA：Lanbert—Gann，1976 年，第 2 页）。

不断研究与复习的需要不能不被高度地强调。我在教授技术性理论中所获得的其中一项主要的效益，是需要不断的回溯及重读在数年前曾经阅读过的大部分书籍。每一次的温故知新都能产生新的概念，新的发现，这些新概念新发现在以往都被我忽略而只是粗浅涉猎。即使是最优秀的交易商亦可从周期性的温习有关课题中而得益。在经验层次的较短程范围上，我感到有趣的是一些仅有半年或一年经验的业者告诉我说他或她已经掌握基本理论及准备轰轰烈烈大干一场。可能是我仅仅妒忌而已。在经过这十五年后，我仍在试图掌握它们。

本书纲要说明

第一章的期货技术性分析涵盖了哲学与基本理论。这项目是以定义阐释为基本前提。我时常感觉技术分析混淆是由于对真正的技术性理论认识不足；且对其基本理论或其哲学基础了解不够透彻。技术与基本预测问题跟图表的各项优点一起讨论。由于股票的技术分析与期货市场的技术分析相比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较的问题时常被人提出，因此，讨论范围涉及其相似点与差异性。对于技术分析有两项基本理论—随机走势理论（Random walk Theory）与自我实现先知理论（the self－fulfilling prophecy）。

第二章涵盖了大多数图表理论和由其发展而出的道氏理论。许多期货图表家似乎未能察觉到他所做的一切，都可以回溯至本世纪初查理士道氏的著作。

第三章解释了如何绘制条形图基本日线图的方法，以及最普遍使用的图表种类，并介绍交易量及未平仓合约量(open interest）的概念。周线与月线图表亦被列示，以对日线图表作出增补。

第四章包括趋势的各种基本概念或图表分析的建立。各项主题如趋势、支撑与阻力（resistance），趋势线与通道，百分比回折（percentage retracements），缺口及主要反转亦被包括在内。

第五章及六章以过去的概念来研习价格型态。在第五章解释主要的反转型态，如头肩型态及双顶或双底，而第六则阐释连续性型态，如旗形及三角旗形态。各种型态都有解释与示范例子。除了价格型态的图形与成交量关键性有详尽的分析说明外，亦同时阐释分析与研判的技巧。

第七章较深入探讨成交量与未平仓合约。有关讨论显示这两种数字如何用以确定价格行动或警示即将来临的趋势变迁。此外亦讨论一些运用成交量的指标，如能量潮（OBV）。在交易商报告中的未平仓合约的用途亦被展示。

第八章包括一项重要但常被忽略的图表——周线与月线连续图表的使用。这些较长期图表对市场趋势提供长期趋势看法，这是使用日线图表所不可能达成的。以下一般商品指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数，如商品研究局期货价格指数及各种组合指数亦有详论。

第九章说明移动平均数，这是一项最广泛使用的技术性工具及最重要电脑技术指标的主流。

此章亦讨论一个交替性的趋势跟随方法——每周价格管道，或四周规则。

第十章叙述振荡指标（Oscillators）及它们如何被应用以判定超买及超卖的市场情况。除了探索如何确定各种背离的重要课题外，亦同时讨论各种振荡指标。对作理论亦被用作决定市场极端现象的另一种方法来讨论。

第十一章则暂时搁置条形图，而探索点形（OX）图表的世界。这种图表提供较精确的资料，而且可被用作增补条形图的珍贵资料。

第十二章显示在未获取每日价格资料的情况下如何去运用 OX 图的各种效益。3 点反转方法（the three box reversal）亦与其它点数 OX 图一起讨论。对于电脑股票、期货分析软体剧增使用后，OX 图显然会在期货的领域上也东山再起。

第十三章转至艾略特波浪理论及费波南兹级数（Fibonacci numbers）。这项理论原本是应用在股票市场上，但在目前的期货市场上也日益看好。若使用适当的话，艾略特原理对于市场的走向可提供一个独特的透视，使分析者能够以更大的洞察力与信心来预测市场的翻腾。

第十四章透过对循环的研习将时间因素附加在预测上。每年度的季节性型态亦在此讨论。除了透视循环理论外，本章亦探讨了其他技术性工具如移动平均数与振荡指标在与市场循环同步操作时如何改善的问题。

第十五章叙述分析与交易中电脑的角色日渐重要。使用自动化电脑交易系统的优劣点亦被列出。通过 Compu Trac

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

软体，我们可检视例常可获得的技术分析。但是必须要强调的是电脑只是一种工具，而不是一个良好分析的替代品。如果使用者不能了解从第 1 章至第 14 章所涵盖的交易工具，则电脑的用途不大。一个电脑可使一名技术分析师有更佳的表现。但它不会使一名差劣的分析师表现更好，而可能会使他更糟。

第十六章讨论另一个成功期货交易被忽略的范围—资金管理 (money management)。本章讨论何谓资金管理，及其为何对期货市场的生存如此重要。许多交易商认为资金管理是期货交易的最重要层面。交易的三个阶段亦被协调：预测走势、时间设定与资金管理。预测走势使交易商能够决定市场的哪一边可作长短程的交易。市场时间设定涵盖进出点的说明，如何及何时操作行动。资金管理协助决定该买进或卖出多少。不同种类的交易定单亦在此讨论，而是否要使用保护性的停损点作为交易策略一部分的争论性课题亦在此讨论。

综合研判的重要性

“组合在一起”将以往的资料组成一致连贯的理论，就如将组件拼成大型拼图玩具的情况一样。它强调需要熟悉所有不同的技术分析以及如何配合使用。许多对于技术分析的某一部分有专长的技术分析师，相信该部分是成功交易的关键。我的哲学是，没有一个部分能提供所需的所有答案，但必定有部分答案。换言之，每项技术理论只是拼图的部分而已。若交易商操纵更多拼件部分则赢面较大，为了协助读者在此过程中有所收获，本章提供一份清单。

虽然本书主要是详述商品期货契约的直接交易，技术分析在套利交易与选择权交易上有很大的用途。这两个重要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部分将在智慧型股票技术新典中讨论。最后，我要说的是，如果不谈谈传奇性的 W. D. 甘氏（W. D. Gann）的话，则技术分析的书本就不算完整。但在此我们不能深入探讨甘氏的技术，所以只能在智慧型股票技术新典涉及一些较简单及较有用的交易工具。

希望本书能确实填补作者所认为存在的缺口，以使人们对技术分析的全貌有更透彻的了解与认同。技术分析并非为每一个人所做。实际上，如果每个人都使用原理，它将会失去价值性的光彩。本书主旨不在将技术分析向每一个人推销，只是以一名技术分析师尝试将复杂而精湛的主题，与那些想多学一点的人士共享。

运用技术分析前的心理建设

技术分析犹如“茶叶品尝”（tea leaf reading）或“水晶球凝注”(crystal ball gazing)，其描绘时常被一知半解的人使用。但亦非“圣杯”（Holy grail），对实践者作财富即时兑现的承诺。技术分析只是以研究过去、人文心理学（human psychology）及机率法则（the Law of probabilities）为基础来作出市场预测的一项方法而已。它当然不是绝对可靠的。但它是一项在交易的真实天地中经得起时间考验的技术，而且值得研究市场行为的学生去探讨。

这项作品的主题十分简洁。有许多人将相当简单的概念变得更加复杂，我则反过来为之。在实验大多数从非常简单至非常复杂的技术性工具后，我所得到的答案是：在大多数情况下，较简单的技术表现最佳。所以，我在整本书中的座右铭是：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“尽量简单”

(JOHN J. MURPHY)

约翰 J. 慕飞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

序 言
导 论 投资技术分析、交易方法与应用的综合指导纲要
第一章 技术分析的哲学
引言……(3)
哲学或基本理论……(3)
市场行为涵盖一切……(3)
价格朝趋势移动……(5)
历史会重演……(6)
技术与基本预测……(6)
分析与时间设定……(8)
技术分析的伸缩性与适应性……(9)
应用到不同交易媒介的技术分析……(10)
应用到不同时间范围的技术分析……(10)
经济预测……(12)
技术分析师或图表家……(13)
股票与期货技术分析的简单比较……(15)
价格结构……(16)
有限的生命期……(16)
较低的保证金需求……(17)
时段较短……(17)
对于定时的较大依赖性……(18)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较少使用全面反映市场的指数 …………………………（18）
较少使用通用的技术性市场指标 ……………………（18）
特定的技术分析工具 …………………………………（19）
技术分析方法的一些批评 ……………………………（19）
自我实现的先知 ………………………………………（20）
过去可被用来预测未来吗？ …………………………（22）
随机步行理论 …………………………………………（23）
结论 ……………………………………………………（26）

第二章 道氏理论

道氏理论（一） ………………………………………（31）
引言 ……………………………………………………（31）
基本的教义（基础教义） ……………………………（33）
收盘价使用与线条的品格 ……………………………（41）
道氏理论的一些批评 …………………………………（41）
概括 ……………………………………………………（43）
结论 ……………………………………………………（43）
道氏理论（二） ………………………………………（44）
道氏理论产生的背景 …………………………………（45）
道氏理论的原理 ………………………………………（45）
证券市场的三种移动 …………………………………（46）
道氏理论的要点 ………………………………………（47）
道氏理论的验证 ………………………………………（49）
道氏理论的缺点 ………………………………………（52）

第三章 价位图的构成

引言 ……………………………………………………（55）
各种价位图形式 ………………………………………（55）
算术比例尺和对数比例尺 ……………………………（61）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条形图的构成：价格、成交量及未平仓合约 ………（63）
成交量和未平仓合约 ………………………………（65）
总成交量、个别成交量及未平仓合约数 ……………（66）
成交量和未平仓合约会延一天才公布 ………………（67）
个别交割月份的成交量和未平仓合约 ………………（68）
如何在谷物市场中绘制成交量和未平仓合约 ………（68）
自绘价位图与订购价位图 ……………………………（69）
周线和月条形图 ………………………………………（70）
结论 ……………………………………………………（72）
第四章 趋势简介
趋势的定义 ……………………………………………（77）
趋势有三种走向 ………………………………………（78）
趋势分为三类 …………………………………………（80）
支撑与阻力 ……………………………………………（82）
支撑和阻力如何互换角色 ……………………………（87）
支撑和阻力的心理学 …………………………………（87）
支撑变阻力、阻力变支撑：突破的程度 ……………（89）
形成支撑和阻力的整数价格 …………………………（91）
趋势线 …………………………………………………（93）
画趋势线 ………………………………………………（93）
预设趋势线和有效趋势线 ……………………………（95）
如何使用趋势线 ………………………………………（97）
如何决定趋势线的重要性 ……………………………（98）
趋势线应该涵括所有股价行情 ………………………（99）
如何处理趋势线小型的突破…………………………（100）
趋势线何时才算真正被突破…………………………（101）
趋势线如何互换角色…………………………………（102）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价与趋势线的价差……………………………… (105)
扇形原则………………………………………… (105)
“三”的重要性…………………………………… (106)
趋势线的相对斜度……………………………… (107)
如何调整趋势线………………………………… (109)
通道线…………………………………………… (114)
回档百分比……………………………………… (120)
速度阻力线（阻速线）………………………… (123)
反转日…………………………………………… (127)
关键反转日……………………………………… (129)
二日反转………………………………………… (129)
周反转和月反转………………………………… (130)
股价缺口………………………………………… (131)
缺口的四种形态………………………………… (131)
岛型反转………………………………………… (135)
一日内股价缺口………………………………… (136)
结论……………………………………………… (136)

第五章　主要反转型态

引言……………………………………………… (139)
价格型态………………………………………… (139)
两种价格型态：反转与整理…………………… (139)
反转型态的特性………………………………… (140)
头肩反转型态…………………………………… (142)
颈线突破、图形完成…………………………… (143)
暂时回升………………………………………… (145)
概括……………………………………………… (145)
成交量的重要性………………………………… (146)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定出价格目标……………………………………………… (146)
修正价格目标……………………………………………… (147)
倒头肩型…………………………………………………… (147)
倾斜的颈线………………………………………………… (150)
复合头肩型态……………………………………………… (150)
策略………………………………………………………… (150)
失败的头肩型态…………………………………………… (151)
头肩整理型态……………………………………………… (152)
三重顶与三重底…………………………………………… (152)
双重顶与双重底…………………………………………… (153)
双重顶的测量方式………………………………………… (156)
标准型的变异……………………………………………… (157)
误差区……………………………………………………… (161)
被滥用的"双重顶"名词…………………………………… (162)
高点间或低点间的时间长短具关键性…………………… (164)
碟形或圆顶及圆底形……………………………………… (164)
V形，或钉形……………………………………………… (168)
V形反转的先决条件……………………………………… (171)
扩张V形反转……………………………………………… (171)
左侧扩张V形……………………………………………… (172)
结论………………………………………………………… (173)

第六章 整理型态

引言………………………………………………………… (177)
三角形……………………………………………………… (177)
对称三角形………………………………………………… (179)
三角形的时间限制………………………………………… (180)
错误的信号………………………………………………… (180)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量的重要性…………………………………… (181)
测量方式…………………………………………… (181)
上升三角形………………………………………… (182)
测量方式…………………………………………… (187)
底部上升三角形…………………………………… (188)
下降三角形………………………………………… (189)
顶部下降三角形…………………………………… (190)
成交量形态………………………………………… (191)
三角形的时间因素………………………………… (192)
增大形态…………………………………………… (192)
增大顶形的形成方式……………………………… (192)
形态的完成………………………………………… (193)
增大形摘要………………………………………… (195)
菱形………………………………………………… (195)
如何测量菱形变动的幅度………………………… (195)
结论………………………………………………… (196)
旗形与细长三角形………………………………… (196)
旗形与细长三角形的构造………………………… (199)
测量方式…………………………………………… (199)
小结………………………………………………… (200)
楔形………………………………………………… (204)
楔形顶部及底部反转形态………………………… (205)
矩形………………………………………………… (206)
成交量形态的重要性……………………………… (208)
价格摇摆间的交易………………………………… (209)
其他相同与相异点………………………………… (211)
测量移动…………………………………………… (211)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头肩整理型态……………………………………(212)
市场特性原理……………………………………(214)
确认与背离………………………………………(218)
第七章 成交量、未平仓合约和能量潮
引言………………………………………………(223)
次级指标—成交量和未平仓合约………………(223)
成交量……………………………………………(224)
未平仓合约………………………………………(224)
成交量和未平仓合约总则解释…………………(227)
成交量与股价趋势的关系九法则………………(229)
成交量说明………………………………………(231)
成交量如同股价型态的确认……………………(232)
成交量是股价的先行指标………………………(236)
能量潮……………………………………………(236)
成交量累积：OBV 线另一变形 ………………(242)
成交量分析在商品期货市场用处有限…………(248)
未平仓合约说明…………………………………(248)
其他情况中未平仓合约的重要性………………(249)
成交量和未平仓合约规则小结…………………(255)
喷出行情和恐慌卖出……………………………(256)
买卖交易报告的委托……………………………(257)
季节性周详计划的考虑…………………………(259)
结论………………………………………………(266)
第八章 长期走势图和期货商品指标
引言………………………………………………(269)
较长期范围展望的重要性………………………(270)
续集图的制作……………………………………(270)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制作续集图的其他方法…………………………………（271）
连续性契约……………………………………………（272）
连续性指标……………………………………………（273）
绘图技巧能够应用在长期图…………………………（274）
技术原理的小结………………………………………（275）
技术分析的术语学……………………………………（276）
图解的型态……………………………………………（277）
长期图对短期图………………………………………（278）
商品指标：一个出发点………………………………（279）
商品研究局期货价格指标……………………………（279）
CRB 分类指标 ………………………………………（280）
个别的市场（独特的市场）…………………………（280）
由于通货膨胀，长期走势图是否应调整呢？………（281）
长期图不适合做买卖交易……………………………（282）
结论……………………………………………………（283）
周线和月线图的例子…………………………………（284）
结论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 技术分析的哲学

Philosophy of Technical Analysis

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引言(Introducttion)

在开始研习商品技术分析所使用的实际技术与工具之前，首先必须阐明何谓技术分析，以及讨论它所建立的哲理前提，并在技术与基本分析之间划分清楚，而最后则说明对技术方法所作出的各种批评。

作者的强烈信仰是，要使技术方法能获取高度评价必须要清楚地了解技术分析能做什么，而更重要的是，在那些声声诉求能做的基础上，必须了解其哲理或基本理论。

首先，让我们言归正传，为主题定义。技术分析主要是经过图表的使用来研习市场行为，以预测未来的价格趋势。“市场行为”(the study of market action)一词包括技术分析师所能获得的三项主要资料来源——价格、成交量及未平仓合约。通常被使用的“价格行为”(Price action)一词显得太过狭窄，因为大多数商品技术分析师包括成交量及未平仓合约是其市场分析的一项整合部分。作出了这项区分后，价格行为与市场行为乃在本书的整个讨论中作相互交换性的使用。

哲学或基本理论(Philosophy or Rationale)

技术分析是基于三项前提：

1. 市场行为涵盖一切。
2. 价格朝趋势移动。
3. 历史会重演。

市场行为涵盖一切(Market Action Discounts Everything)

“市场行为涵盖一切”这一句是技术分析的基石。除非这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关键前提的显著性被完全了解与接受，否则其他一切都显得毫无意义。技术分析师相信，任何可能影响商品期货合约市场价格的因素，包括基本面、政治性的、心理的或其他因素实际上都是反映在商品的价格上。因此，研习市场行为是必须的。这个说明可能是胆大妄为，但是要同意的是，如果我们花点时间去探索其真正意义，则不会不同意这个说法。

所有技术分析师在实际上所诉求的是价格行为应反映在供需的移动上。若需求超逾供给，价格会上升。若供给超逾需求，价格会下降。这种动作是所有经济与基本预测的基础。然后，技术分析师获得结论，无论是什么特定原因，如果价格上涨，需求必须超逾供给，在基本上必须是多头市场。如果价格下跌，基本上必须是空头市场。这项评语在讨论技术分析时不应显得令人讶异。总之，技术分析可说是间接的基本分析。大多数技术分析师将会同意是由于供需的内含力量，即是一项商品的经济基本法则，造成多头及空头市场。图表本身不会造成市场作上下移动。它们只是反映市场的多头或空头的心理哲学。

作为一项法则，图表家并不关注何为价格上涨或下跌的理由。通常在价格趋势的较早阶段或在转折点上，无人能准确知道为何一市场以某种方式走势。而技术分析方法在其诉求中有时显得过度简单，在此首要前提背后的逻辑下—市场涵盖一切—就在某些人获得更多经验时变得更为迫切了。

如果任何影响市场价格的因素是反映在市场价格上，那么研究市场价格是必须的。通过研究价格图表及一群支撑性技术指标，图表家使市场能告知他或她该走向何处。图表家不一定需要尝试比市场更聪明或猜测准确。以下所将讨论的所有技术工具，乃纯为协助图表家在研究市场行为的过程中使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用的技术而已。图表家或许知道市场上涨或下跌的原因，但是却不觉得在预测过程中知晓那些原因有什么价值。

价格朝趋势移动(Prices Move in Trends)

趋势的概念对于技术分析方法是绝对必须的，再次强调读者们必须接受一项前提，即市场确实有趋势可循，否则不需再阅读下去。为期货市场的价格行为作图表的整个目的，是

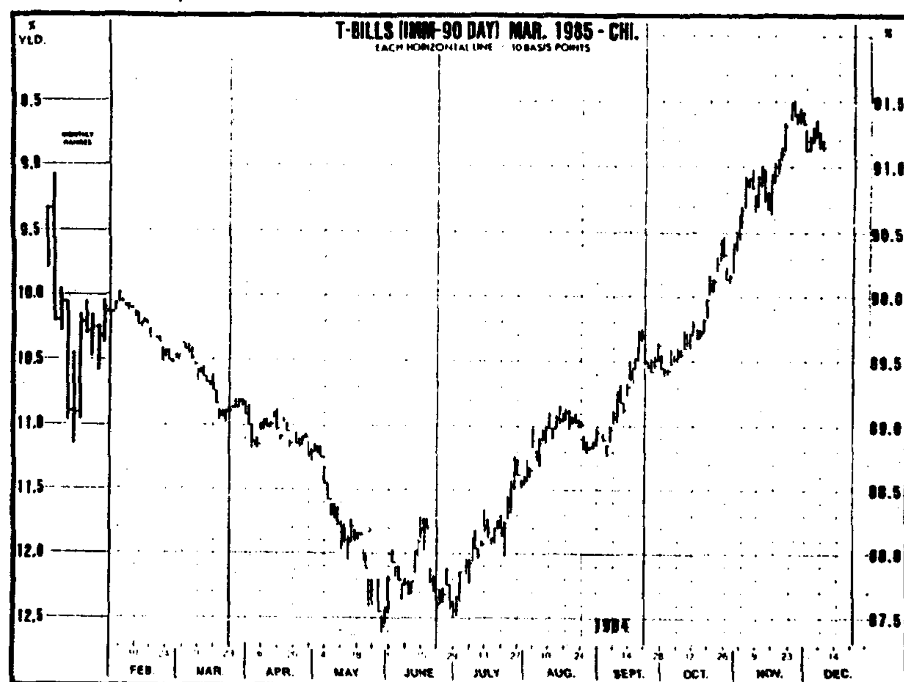


图 1.1 Example of an uptrend. Technical analysis is based on the premise that markets trend and that those trends tend to persist. (Chart courtesy of Commodity Research Bureau, a Knight Ridder Business Information Service.)

一个上升趋势的例子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辨认其发展中较早阶段时的各种趋势，以在朝向这些趋势上进行交易。实际上，在此方法上使用的大多数技术基本上都是跟随潮流的，意指他们的目的是识别与跟随既存的趋势。

其基本前提的推论是，价格朝向趋势移动——一项正在进行中的趋势较可能会持续，而非反转。当然这项推论乃是牛顿第一定律——惯性定律的适应性理论。另外一个说明这项推论的途径是正在进行中的趋势将会朝同一方向移动，直到反转折返为止。也就是说跟随潮流的方法可在既有趋势上进行预测，直到它显示反转迹象为止。

历史会重演(History Repeats Itself)

技术分析的大部分主体与市场行为的研习是与人文心理学有关。例如图表型态在过去一百多年来即已被辨别与分类，反映出一些显示在价格图上的影像。这些影像显示市场的多头或空头心理状况。由于这些型态在过去表现良好，我们就假设它在将来表现一样良好。它们是基于人文心理学的研究，并倾向于不会改变的假定。说明这最后前提的另一种方式——历史会重演，是以研究过去来了解未来，或未来仅是过去的重复现象。

技术与基本预测(Technical Versus Fundamental Forecasting)

当技术分析专注于研究市场行为时，基本分析是集中于研究供给与需求的经济力量中，这些力量可造成价格往上、往下移动，或停留原处。基本方法检视了所有足以影响一项商品价格的相关因素，以决定该商品的固有价值。固有价值是基本分析表示一项商品的价值，而且是基于供给与需求的法则。若

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个价值在当前市价之下，则这项商品的价格太高，而应该卖掉。若市价在固有价值之下，则市场估价太低，而应该买进。

这两种市场预测的方法试图解决同一问题，即是决定价格移动的方向。它们只是从不同方面处理问题。基本分析人员研究市场移动的导因，而技术师研究其影响。当然技术师相信该项影响是他们要知道或需要知道的，而各项导因的原因是不需要的。而基本分析师时刻都要知道为什么会这样。

大多数期货交易者将本身划分为技术或基本分析者。在实际上，有许多重复的地方。大多数基本分析师对于图表分析的基本教条均有相当经验。同时，大多数技术分析师至少会对基本分析会有些许关注(当然，有一些技术分析师被视为纯粹技术分析者，而不愿被基本分析所沾染)。问题是技术分析与基本分析时常互相冲突。通常在重要的市场移动中开始时，基本分析者并不解释或支持市场似要进行的一切。就是在这个趋势的严峻时候，两种方法差异性最大。通常他们回到同一观点，但对于交易者而言，一切都已经显得太迟。

这些缺失的一项解释是，市场价格倾向于导引已知的基本资料。换句话说，市场价格是基本资料的主要指标，或传统性智慧。当已知的基本资料已被打折，“在市场中”价格就会对未知的基本性资料走势作出反应。在历史上一些最具戏剧性的多头与空头市场开始时，对基本走势的变迁甚微或根本没有改变。至那些改变已知时，新趋势已经蓄势待发了。

不久，技术分析师发展出足够的信心与能力阅读图表。市场移动与所谓的传统性智慧不符时，技术分析师则对有关情势显得十分有把握。技术分析师开始喜欢成为少数的一群。他们晓得导致市场行为的原因将会变成共同知识，只是技术分析师不愿等待确认而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在接受技术分析的前提时，我们可以看到为什么技术分析师相信他们选择的方法会优于基本分析师。若一名交易者必须在二者之间择其一来使用，结果一定是选择技术分析。因为在定义上，技术分析方法包括基本分析方法。如果基本分析是反映在市场价格中，则研究这些基本分析是不必要的。图表阅读成为基本分析的便捷途径。而基本分析并不包括价格行为的研究。只要使用技术分析方法即可在商品期货市场上交易。

分析与时间设定(Analysis Versus Timing)

如果决策过程分为两个不同阶段——分析与时间设定，则最后的要点将会更加清晰。由于在期货市场上较高度的杠杆因素，时间设定对于成功的交易特别重要。如果对市场一般趋势估计正确，还是有可能会输钱的。由于保证金需求在期货交易中非常低(通常少于10%)，相当微小的价格若朝错误方向移动将迫使交易者走出市场，造成全部或大多数保证金的损失。相对的，在股票市场上，即使发现处在市场的错误方向的交易者也可以持有股票，期待来日东山再起。这是许多股票交易者停止成为交易者而宁为投资者的原因。

商品交易者则没有这种礼遇。所以股票投资上购买或持有的策略却不能适用到期货领域上。第一个阶段——预测过程上可使用技术与基本两种方法。不过在决定特定进出点的时间设置问题时则几乎纯是技术的。因此，在作出市场承诺前必须考虑交易者所必须经过的各项步骤，可以看出的是技术分析原理的正确应用，在过程中的每一点是不可或缺的，而基本分析则被应用到决策的较早期上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析的伸缩性与适应性(Flexibility And Adaptability of Technical Analysis)

技术分析的其中一项巨大力量来源，是在实际上对交易媒介与时间面的适应性。这些原理几乎可应用到股票或商品的所有交易上。

在商品上，图表分析家可随意跟随多个市场，而其基本分析的同伴则不然。由于后者需要涉及大量的资料，大多数基本分析者倾向于专精在一个商品市场或商品组合，例如谷类或金属。这里的优点不应被忽视。

另外一点是，各个市场都经历活跃及静窒期，趋势性及非趋势性阶段。技术分析师可集中其注意力与资金至那些可以展示强烈趋势倾向的市场上，而暂时忽略其他市场。因此，图表分析家可转移他(或她)的注意力与资金来获得各市场移动的优点，在不同的时间，一些市场变得热络，并经历重要趋势。通常，这些趋势期被静止及相对地没有趋势的市场情况所继，而由另一个市场或组合取代。技术性交易者可自由选择，伺机而动。不过，重基本分析交易者由于倾向于专精在仅仅一个组合，他们并没有伸缩性。尽管技术分析者可自由更换组合，注重基本分析的交易者，却仍坚守原则地从事着远较技术分析更为艰难的基本分析的作业。

技术分析师所有的另一项优点是“大景观”。跟随了所有市场，他(或她)可敏锐感觉商品市场大体上进行的一切，及避免由以后一组市场造成“地下道视觉”。而且由于许多期货市场具有已建立的经济关系及对相同的经济因素作出反应，因此在一个市场或组合的价格行为，对于另一个市场或市场组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合的未来方向提示珍贵的暗示。

应用到不同交易媒介的技术分析(Technical Analysis Applied to Different Trading Mediums)

图表分析的各项原理可应用至股票与商品上。实际上技术分析首先应用至股市，后来又应用至商品上。若成功引入股票指数期货，这两个区域的分割线会迅速消失。国际股市亦被制成图表分析，并依据技术原理而为之。(参阅图表 1.2)。

金融期货，包括利率市场与外国货币，已在近年来变得普遍，证明图表分析的杰出主题。

技术原理在差价交易与选择权交易中也扮演一项角色。由于价格预测是商业套利者所考虑的因素之一，技术性预测当然可被用作套利过程中的重要与有利的工具。

应用至不同时间范围的技术分析(Technical Analyisis Applied to Different Time Directions)

图表方法的另一项力量是其应付不同时间范围的能力。无论使用者是交易不同日数的点滴变迁的当日短线交易，或对中级趋势进行趋势交易，均可应用相同的原理。一项时常被忽视的时间范围是长程技术性预测。在一些方面所表达的观念是，图表只能在短期内有实用价格，这是不正确的。一些人建议基本分析应使用作长期预测，则技术因素限于短期时间设定。事实是较长期的预测也使用回溯至数年前周线与月线的图表，而且已证实技术的价值极大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

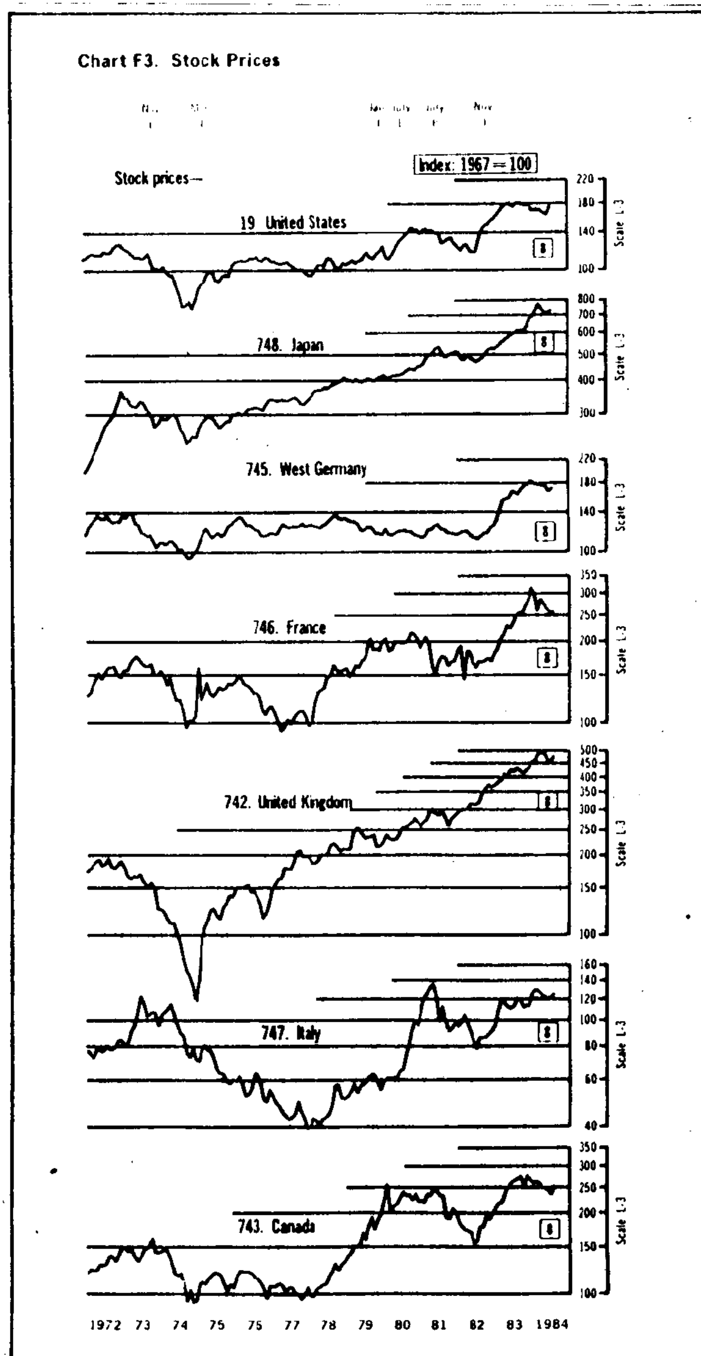


图 1.2 国际股市，参阅企业状况文摘，1984 年 8 月，第 59 页。

（来源：企业状况文摘，美国商务部）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济预测(Eeonomic Forecasting)

我们大多数都倾向于以相当狭隘的观点来看待技术分析。也就是说,必须使用一些技术来预测股票交易或期货市场。这些相同的原理有理由不能应用至较广泛的经济预测范畴—它是一种似已被忽略的使用。

技术分析被用以预测金融市场的方向。这些预测在经济性预测是否有任何价值？就以一篇多年前在华尔街期刊所出版的文章(1982 年 9 月 28 日证券价格快速地上升,如经济起落主要指标一般优异)。文章的着力点是该证券价格在经济主导转变中具有显著的记录。文中指出:“其主导性经济指标的记录比股市更加光耀明亮,或比政府的广泛被跟随的主导指标更加明亮。”

注意股市参考资料。S&P500 股市指数是商业部门所管制的 12 个主导性经济指标的其中之一。文中引介剑桥的全国经济研究局的研究,将股市评定为 12 个主导性指标的最优异者。这里的要点是在证券与 S&P500 指数均有期货合约。由于这两种合约对于技术性预测甚为实用,我们都进行着经济分析,无论我们是否认识到这一点。这一点的最富戏剧性例子是在证券市场的巨大多头现象,而在 1982 年夏天开始的股票指数,象征着自第二次世界大战以来最长及最深的萧条的结束——它呈现一个当时经济社会所忽略的信号。

在纽约的咖啡、糖与可可交易所(CSCE)曾申请以四种经济指数建立期货合约,包括“房屋开工率”(Housing starts)及“消费者物价指数”(Consumer Price Index for Wage Earners)。一项新期货合约在商品研究局(Commodity Research Bureau, Inc,Jersey City N. J.)期货价格指数上被设计成为期货商品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易。CRB 指数长期以来即被用作通货膨胀压力的气压表，但其作为经济指标的实用性不止于此。在 1984 年商品年鉴的一篇文章(商品研究局，新泽西市，N. J.)以 1970 年以来四个商业循环来指出 CRB 指数与工业生产之间的高度相互关系。(参阅图表 1.3)。

例如，一项研究显示 CRB 指数与工业生产之间的相互关系，以及商品价格主导后者指数移动的倾向。文中指出："CRB 指数与其他各种经济指标的相互关系揭示 CRB 的可靠性，可作为一广泛的经济指标"(史迪芬 W. 可士，CRB 期货价格指数——一栏 27 种商品可成为期货合约，第 46 页)。我应在此补充的是我们已制订图表及分析 CRB 指数，多年来都相当成功。

所以，明显的是技术分析的价值作为一种预测技术，其延伸力的影响远超过黄金或大豆价格朝哪个方向移动的问题。不过它也明显地显示技术分析的价值，作为较广泛经济趋势的预测者，还需作更完整的探索。在 CSCE 上开始交易的消费者价格指数(CPI－W)上的期货合约，使其成为这些经济指数合约的最重要者。

技术分析师或图表家(Technician or Chartist)

有数种不同的名目可施用于技术方法取向的实践者：技术分析师、图表家、市场分析师。直至最近，它们都意指同样一种人物。但是随着在此领域上的专精程度不断提高，对其作出某些区分及较谨慎地定义各项名词显得格外需要。因为在实际上所有的技术分析是基于图表的使用，直至上个年代，技术师与图表家意义相同。这已不再是真实的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

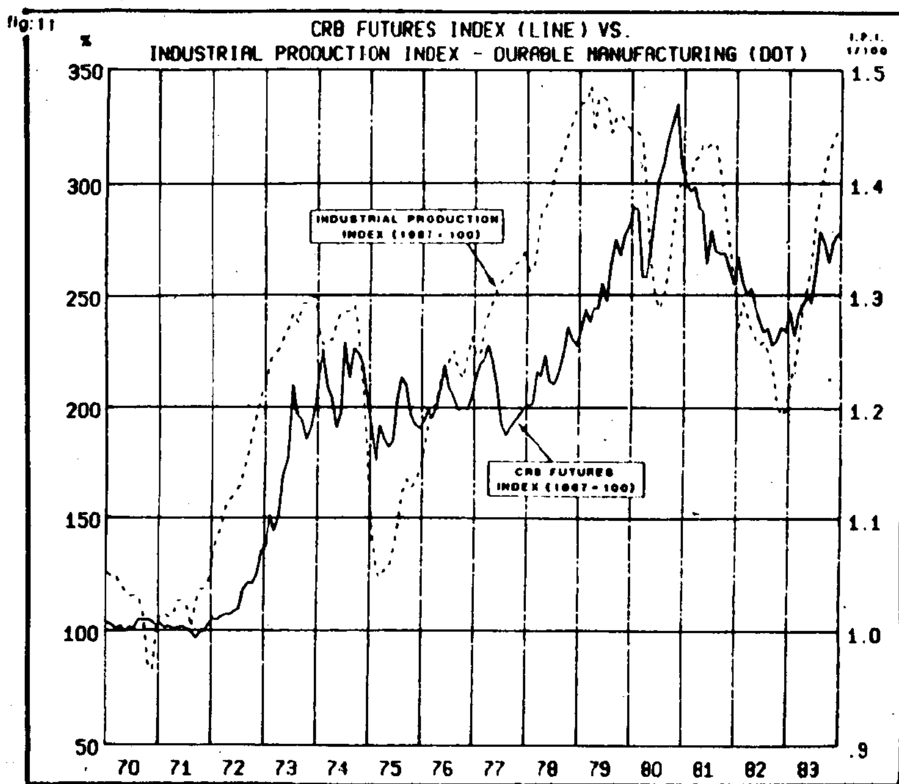


图 1.3 图表显示 CRB 期货价格指数(实线)与工业生产(虚线)之间的相互关系。

技术分析的较广阔领域是区分为两类实践者，传统的图表家及较佳字眼的统计或电脑技师。这方面有许多重叠之处，而大多数技师在某种程度上结合两种领域。但在技师和基本分析者的例子上，大多数似乎归于一个种类或者其他。

无论传统图表家是否使用电脑科技来增强其分析，各种图表仍然是主要的工作工具，别的东西都是次要的。而必备的图表则仍然是客观的。这种方法的成功大部分有赖于个别图表家的技艺。“艺术图表制作”曾被应用于这种方法，因为图表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阅读大致上是一门艺术。

相形之下,统计或电脑分析师将这些客观原理加以量化,测试与适度化来发展机械性交易系统。这些系统或交易模型然后被输入电脑,以产生机械性"买"及"卖"信号。这些系统的范围从简至繁。但是,其用意是减低或完全消除交易上的客观人文因素,使其更加科学化。这些统计师可能在其作品上使用价格图表。但只要是其作品受限于市场行为,则他们被视为技术师。

即使电脑技师可被进一步再分为那些采用机械性系统或"黑盒子"方法人士,以及那些使用电脑科技发展较佳技术性指标的人士。后者对于指标的释义以及决策过程维持着一种控制。

区分图表家与统计师的一项方法就是说所有图表家均是统计师,但并非所有技术师都是图表家,虽然这些名词在整本书中被相互地使用,应该记住的是图表只代表技术分析较大主体的一部分而已。专业化的技术分析师情愿被称为技术师,而非图表家。这犹如赛跑选手与慢跑者之间的差异。前者含较高水平的专业技术水准以及献身精神。

股票与期货技术分析的简单比较(A Brief Comparison of Technical Analysis in Stocks And Futures)

一项时常被问起的问题是应用在商品期货上的技术分析是否与应用到股市的相同。答案是正与负兼备。基本的原理是相同的,但却有一些显著的差异。技术分析原理首先被应用到股市预测,而在较晚时候才适用于商品而已。大部分基本工具是在两方面使用,如条形图、OX 图、价格型态、成交量、趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势线、移动平均线及振荡指标(oscillators)。任何在股市或商品期货市场中学习过这些概念的人，在调整两者之间并无多大问题。不过，在股票与商品期货的本质上比起实质工具有更普遍性差异之处。

价格结构(Pricing Structure)

商品的价格结构比股市的价格结构还要复杂。每项商品是以不同单位及增进度来引用。例如谷类市场乃以每蒲式耳多少分钱来计算，畜牧类是每磅多少分钱，金银是每盎司多少元等，其最低与最高价格进度为何，以及这些价格增进价值为何。

有限的生命期(Limited Life Span)

与股票不同，商品期货的合约具有届满日期。例如 1985 年 3 月金融证券合约即在 1985 年 3 月届满。典型的期货合约，交易期是在一年半即告届满。所以在任何时间内的同一时期在同一商品上的交易至少有 6 种不同的合约日数。交易商必须知道何种合约要交易，何者必须避免。(这将在本书中详尽地讨论)。这有限的生命特征对较长期的价格预测造成某些问题。一旦旧有合约停止交易，则将需要持续获取新图表。一项已届满契约的图表并无多大用途。新图表必须随其本身技术指标来获取较新的合约。这持续的运转使得维持一项现有图表更为困难。对于电脑使用者来说，它亦产生较多时间与费用，因它必须在旧有合约届满后不断地获得新的历史性资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较低的保证金需求(Lower Margin Requirements)

这可能是股票与商品期货之间最重要的差异。所有期货均是以保证金来交易,通常是合约价值的10%以下。这些低保证金条件的结果是产生巨大的杠杆作用。相当微小的价格无论朝向何种方向移动,都会对全面性的交易结果造成巨大的冲击。因此,我们会因期货而迅速获得暴利,或者会因之损失惨重。由于一名交易者只需以合约价格的10%作为保证金,则一个10%朝向任何一个方向将使其钱财双倍增加,或被扫光。如果有关情势是发生于早餐后,那么整个过程将会在午餐前完成。通过放大即次级市场移动的冲击,较高的杠杆因素有时使期货市场显得比实际上更为反复无常。例如当一些人说他在期货市场中被“一扫而空”,记住,他们只是涉及10%而已。进出点的正确时间在期货市场中是最重要的,而且比市场分析更加困难。鉴于这项原因,技术交易技巧在成功的期货交易计划变得不可或缺。

时段较短(Time Frame Is Much Shorter)

由于高度杠杆因素及需要密切监视市场状况,商品交易商所需的时间较短。股市技术师倾向于展望较长期的构图,所谈的时段是超乎平均商品交易者所关切的水平。股票技术师注意的是3个月或6个月以后的市场走势。期货交易者要预测商品价格在下周、明日或可能是在下午时将波动到何处。这促使了期货技术分析极短线工具的改良,这可能是股市技术师所不能了解的。其中一个例子是移动平均指数。在股票中最普遍的平均指数是30周,或200天。在商品上,大多数移动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平均指数是在 40 天以下。例如在期货中一项普遍的移动平均指数的结合是 4 天，9 天及 18 天。

对于定时的较大依赖性(Greater Reliance on Timing)

在期货交易上，时间设定包括了一切。仅仅决定市场的正确方向可以解决部分的交易问题。若进入点的时间设定停止一天或有时是以分钟计算，就可以意味着是赢者或输者之间的差别。在市场的错误方向输钱是糟透的。而在市场上的正确位置却又偏偏输钱是期货交易中一项最困扰与解不开心结的层面。时间设定在本质上几乎纯是技术性的，因为运用基本分析罕有在一日中变化多端的。

较少使用全面反映市场的指数(Less Use of Broad Market Averages in Commodities)

股市平均指数的移动对股票市场有巨大重要性，例如道琼斯工业指数或 S&P500 股票指数。事实上，这是所有股票市场分析的起点。对于商品市场来说则不然。一些指数乃用于度量商品价格一般的方向，如商品研究局期货价格指数被密切留意及将之考虑在内，但并不象股票市场平均指数那样显著。

较少使用通用的技术性市场指标(Less Use of Broad Market Technical in Commodities)

通用的技术性市场指标在股市中甚受器重，例如腾落指标(advance-decline line)，新高、新低指数(new highs-new Lows index)、短利息率(the short interest ratio)实在不会应用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到商品上。这并不是说这些原理的应用在期货市场上一无是处。但至少在目前来说，这些指标用途甚少。

特定的技术分析工具(Specific Technical Tools)

大部分原本由股票市场中发展出来的技术分析工具，都在商品市场上有其应用范围，它们并非以同一方式使用。例如期货的图表型态通常都不像股市的型态一样，移动平均线在长度上较短，而传统 OX 图表在期货上则较不普遍。

最后，在股票与期货之间有主要的差异处。对股票的技术分析极大部分仰赖于情绪指标(Sentimental Index)的使用及基金流程分析(flow of funds)。情绪指标操纵了各种组合的表现，如零星股东(odd lotters)、共同基金及交易所内专家。其重要的是置于衡量全面市场在理论上的多头及空头的情绪指标，基金流程分析意指不同组别的现金状况，比如，大机构客户(如共同基金)。这里的看法是现金状况愈大，则所能获取以购买股票的基金越多。而这些分析的形式通常是较不重要的。时常显示出股市技术师较仰赖它们，而非传统的市场分析。

依我看来，在期货市场的技术分析是更纯的价格分析型态，而对作理论亦在某种程度上使用，而且较强调基本趋势分析及传统技术性指标的应用。

技术分析方法的一些批评(Some Criticisms of The Technical Approach)

在任何时候讨论技术分析方法时，通常会引致数项问题。其中一项问题是“自我实现先知”，另外一项问题就是过去的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格资料是否真的可以用以预测未来价格方向。批评者通常指出："图表告诉我们市场曾在何处，但不能告诉我们它将往何处去"。我们暂时将明显答案搁置一旁，即是，如果你不懂得如何阅读一份图表，它将不能告诉你任何东西。随机步行理论提出质疑，价格趋势是否意味着任何预测技术可战胜简单的购买与持有策略。这些问题实在值得我们去探索。

自我实现的先知(The Self-Fulfilling Prophecy)

在工作中是否有自我实现的先知问题似乎困惑大多数人士，因为它时时被人提出。这当然是合理的关注，但比起大多数人认识到的却显得较不重要。也许说明这项问题的最佳途径是引述课本中有关商品交易课题所讨论的一些使用图表型态的优劣点：

(a)大多数图表型态的使用在过去数年来被广泛公布。许多交易者相当熟悉这些型态并时时将之派上用场。这产生一种"自我实现的先知"，因为购置与销售的波浪被制造以对多头或空头市场型态作出反应。

(b)图表型态几乎是完全主观的。至今仍未有成功的研究以将它们作数学上的量化。它们在文字上留在观看的脑海中……(理查士迪威利斯，查理士哈楼，赫柏特士顿，商品期货游戏；McGraw Hill 出版，1977，第 176 页)。

这两项批评互相矛盾，若图表型态是"完全主观"，及"在观看者的脑海中"，则难以想像为何每一个人可在相同时间看相同事情，这是自我实现先知的基础。图表的批评不能双向为之。在另一方面，他们不能批评图表，因为认为它过于客观，而明显的是每人均在同一时间采取同一行动(因而造成价格型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态须被实现),然后又批评图表过于主观。

事件真理是,图表是非常主观。图表阅读是一门艺术(可能技艺较为恰当)。图表型态有时并不清晰,即使是经验丰富的图表家都难作出诠释,而且时常会有疑问与不能苟同之处。如本书所展示的,技术分析有许多不同的方法,时常自相矛盾。

尽管大多数技术师同意,一项市场预测,他们不一定需要在同一时间以同样行动进入市场。一些人可能设想图表信号,并及早进入市场。而另一些人可能从一已知的型态或指标的事件中进行买或卖的行为。而甚至有一些人在发生事件后而未采取行动,之前等待良机。一些交易者有强烈的进取心,另一些则较为保守。一些人使用限价来进入市场,而另一些人则喜欢使用市价进出场。一些人作长线交易,而另一些人则作当日短线交易。因此所有技术师在同时采取同样行动的可能性在实际上是相当渺茫。

即使自我实现先知是主要的现象,它在本质上是"自我纠正"的。换句话说,交易者可能极度仰赖图表,直至其一致行动开始影响或扭曲市场为止。一旦交易者认识到这已发生,他们可停止使用图表或调整其交易战术。例如,他们可在大众行动前试图采取行动或等待久一点以作更大的确认。所以,自我实现先知在近期成为一项问题,它倾向于自我纠正。

必须记住的是多头及空头市场只有在被供需法则合理化时才会发生与维持。技术师不能仅是通过其买进与卖出的绝对力量来造成主要的市场移动。若这是真的,技术师可能很快就成为暴发户了。

比图表家更受关注的是大量交易者所使用的电脑化技术交易系统的巨大成长。这些系统在本质上是跟随趋势,意即全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部是经过程式化，以辨别交易主要趋势。近年来，期货业专业管理钱财的爆炸性，以及公共与私人基金数以亿元计的犹如雪球式的翻滚膨胀，大多数均使用这些技术系统，大量钱财的集中只是在追逐少数的既存趋势。由于期货市场的宇宙仍是相当地小，这些系统扭曲短期价格行为的潜能在成长中。但是，即使是在发生扭曲的例子中，它们在本质上是短期的，且不会造成主要移动。

其次，集中钱财使用技术系统的问题有可能是自我纠正的。如果所有系统在同一时间开始进行同样事情，交易者可使其系统变为较为敏感或较不敏感来作出调整。

自我实现先知被列为对图表的批评，可能较适当的是将它标志为补充物。总之，对于任何变得普遍流行的预测技术，它以影响各事件来开始，这可能是好事。我们只可猜测为什么这方面的问题在使用基本分析时甚少被提出。

过去可被用来预测未来吗？(Can the Past Be Used to Predict the Future?)

另外一项常被提出的问题是有关使用过去的价格资料来预测未来的有效性。令人惊讶的是，技术分析方法的批评者时常提出这一点，因为每一个已知的预测方法，从天气预测到基本分析，是完全基于过去资料的研究。还有什么其他资料可资利用的呢？

统计学领域在描述性统计与归纳性统计之间作出一项区别。描述性统计意指资料的图形呈献，如在标准柱线图上的价格资料。归纳性统计意指从该资料导出的一般性、预测或价值估计。所以，价格图表本身归于描述性的项目下，而进行该项价格资料的分析技术师则归于归纳性的领域内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诚如一本统计书本所示:"预测商业或经济的未来的第一步包括搜集过去的各项观察事例。"(约翰弗雷特及法兰克威廉:现代商业统计学,柏朗帝斯汀 1969 年,第 383 页)。图表分析只是时间系列分析的另一种形式,基于对过去的研究,这确是时间系列分析所有形式所完成的。任何人所要进行探索的唯一资料是过去的资料。我们只能依据过去的经验来估计将来。再引述另一段:

人口预测、工业预测乃大多基于过去所发生的事例中。在商业、科学以及日常生活中,我们估计过去经验来致力于预测在不确定的未来会发生何事。(现代商业统计,第 383 页)。

所以,在技术分析中使用过去的价格资料来预测未来是以显著的统计概念为基础。若任何人严肃的质疑技术预测的这个层面,他亦须质疑以历史性资料为基础的预测的每一种其他形式的有效性,包括所有的经济性与基本分析的有效性。

随机步行理论(Random Walk Theory)

随机步行理论在学术界发展与孕育,并声称价格变迁有"连续的独立性",而价格历史并非是未来价格方向的可靠指标。以最少的话来说,价格移动是随机性且是不可预测的。将这理论普遍化的书本是 1964 年由 MIT 出版的股票市场价格的随机特质,由保罗库纳著。自那时开始,许多人即针对事件的两面来著书立说。有关理论是以"有效的市场学说"为基础,指出价格对其固有价值随机波动。而且亦指出要遵循的最佳市场策略可能是一项简单的"购置与持有"策略,相对于"战胜市场"的任何企图。

毫无疑问的是一些随机数量或"噪音"确实存在于所有市场,要相信所有价格移动是随机的乃是不切实际。这可能是其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中一项实证性观察与实际经验证明比繁琐统计技术更为有用的领域，似乎能够证实使用者想像中的任何事件或不能反证任何事情。记住随机性只可以一项不能揭示价格行为系统性型态的负性意识来定义是有用的。许多学者不能发现存在着这些型态的事实并不能证明它们是不存在的（参阅图形1.4）。

学术性的辨论市场趋势对于平均指数市场分析者或交易者的利益不大，这些人被迫在市场趋势清晰可见下面对真实的世界。若读者在这点上有任何疑问，对任何图表簿作例行性的瞄阅（随机选择）将以非常图形化的方式来展示趋势的存在。如果价格是系列性独立，“随机步行者”如何解释许多趋势跟随系统的可盈利真实生活的记录轨迹？

例如，在时间设定十分重要的商品期货市场中，一项购买与持有策略的费用为何？在空头时是否能够维持多头？如果价格是不可预测的，实际上，交易者如何知道多头与空头之间的差别，而不作趋势预测。空头市场如何在第一位置上存在，因为那将意含一个趋势？

统计性证据能否完全证明或反证随机步行理论是令人质疑的，但是市场是随机的概念完全由技术性分析使用者所驳斥。如果市场是真的随机，则预测技术不会操作。在反证技术方法的有效性时，有效市场学说非常接近技术性前提，即市场夸张一切。不过许多学者感觉到市场迅速对所有资料作耸人听闻的传闻，所以不能利用那些资料。我们已经讨论过的技术预测的基础是重要的市场资料。在未广为人知时已在市场价格上被实现了。学者们很顺畅流利的说明紧密操纵价格行为的需要以及试图从基本资料获利的无效性，至少在短期间如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

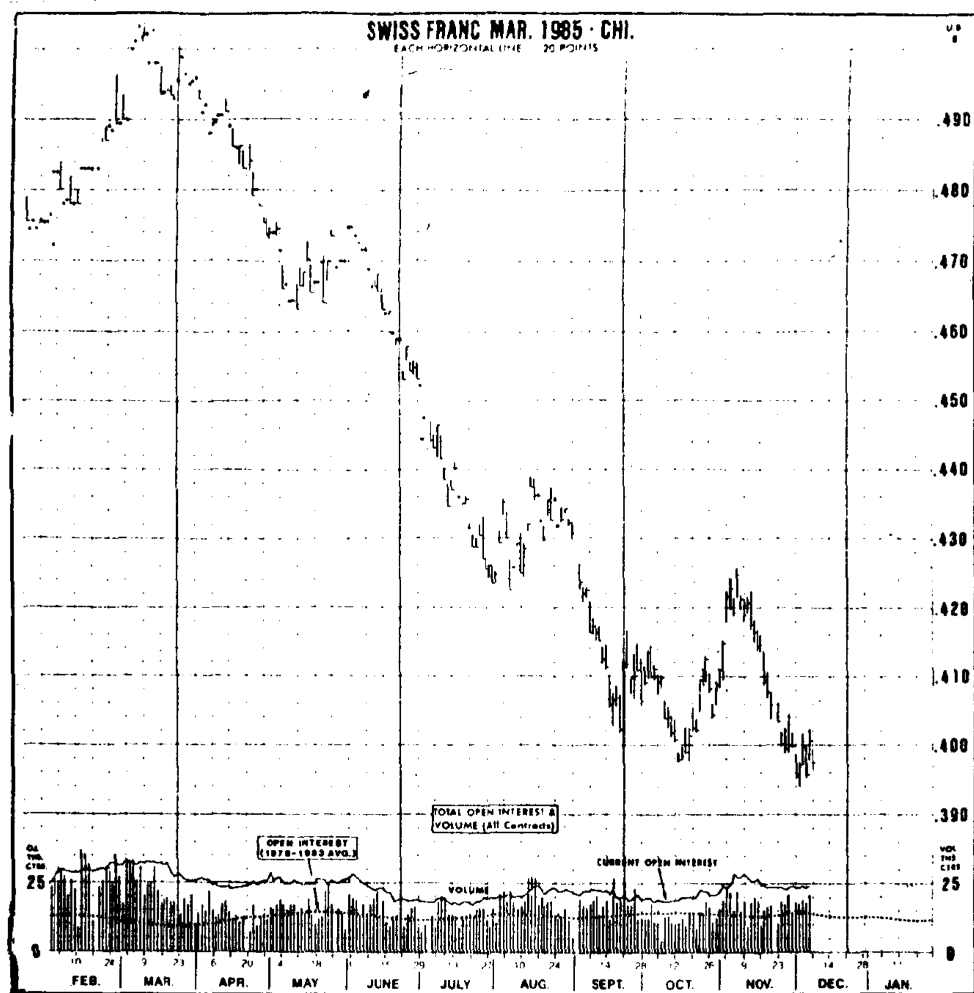


图 1.4 随机步行者难以说服一名瑞士法朗的交易商称其趋势确实并不存在。

最后，观察任何显示随机与不可预测性的过程是需要的，这对于那些在过程进行中不了解法则的人士是难以预测的。例如：一份电子心电图的印表对于一名躺着的人来说显示许多随机噪音。但对于一名已受过训练的医务人士来说，那些小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线条却有很大意义，而且并不随机。期货市场的运作可能对那些没有时间研究市场行为规则的人士显示随机性。随机性的幻觉在图表阅读技术改善时逐渐消失。希望在读者们继续研读此书时，这将准确而真实地发生在实际情况中。

对于那些想阅读更多随机步行理论者，可通由一篇“期货市场的事件：一项测量”上获得自 1970 年代以来在商品期货市场上进行研究的摘要，此篇文章由阿华汉卡玛拉(Avraham Kamara)于 1982 年末在“期货市场期刊”上发表，这份期刊是由哥仑比亚大学期货研究中心的附属机构约翰威利父子公司所出版。卡玛拉指出数项研究工作均声称期货市场的连续性，而驳斥随机学说。不过在另一方面的证据亦被呈献，使学术界的论战烽火漫天。由于那份刊物强烈地偏向于学术性探讨，对于随机性文章偶而会出现。另一本有关此主题的书《随机步行使华尔街崩塌》，乃由布顿马基(Burton G Malkiel)所著，由诺顿公司于 1973 年在纽约出版。

我想引述“主席的评语”来作为随机步行理论的结语。主席的评语是对市场技术分析师协会的成员而作，评语是有关学术研究队伍希望与实务性技术师有更大互动关系而在近期作出接触联系。

“不论近年来有多少不利的学术性报道，学术界研究人员现在认识到分析师与投资者已经非常成功，我已观察到这种显著的态度改变。”(费狄逊主席，1984 年 2 月 MTA 新闻短讯)

结论(Conclusion)

奠定了技术理论的哲学性根基，以及说明了一些常对技术分析提出的某些问题后，现在是开始研习该项理论的时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。且让我们以最古老及最闻名的技术理论——可尊敬的道氏理论来开始吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　道氏理论

Dow Theory

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏理论（一）

引言（Introduction）

华尔街日报（The Wall Street Journal）1984 年 7 月 3 日发表的一篇文章叫做查理士·道尔魅力指标百年纪念（The Centennial of Charles Dows' Captivating Index）。同一个星期，该日报的姊妹出版物巴隆（Barrons'）也刊出一篇文章叫做百年来有效服务投资者的道氏理论（For a Century Dow Theory Has Served Investors Well）。这两篇文章刊出的理由是为了庆祝查理士·道尔（Charles H. Dow）在 1884 年 7 月 3 日创设股票市场平均指数出版的第一百周年纪念日。

原始道琼斯平均指数只包括有十一家股票，其中九家是铁路公司。到了 1897 年，原始指标分成两个部分，即十二家工业指标和二十家铁路股票指标两种。在 1928 年，工业指标增加到三十家。

庆祝道氏对股市研究的贡献，市场技术家联会颁给道琼斯公司（Dow Jones & Co.）一份哥翰（Gorham）银碗，这个联会组织是为道氏和艾德华·琼斯（Edward Jones）在 1882 年创立的。根据 MTA 显示，“这个奖赏是表扬查理士·道尔对投资分析界的贡献，他的指标，被今日的先驱者视为带领股票市场活动的气象表，在他死后八十年仍留给市场技术分析师一个活力的工具。”

对我们而言，不幸地，道氏从未写过他自己的理论书籍。在这一百年左右时间，他只在一连串的华尔街日报编辑中记录他的股票市场行为的想法。直至 1902 年他过世之后，1903 年纳尔逊（S. A. Nelson）再次印刷出版道氏评论，《投机初

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步》(The ABC of Stock Speculation)，并于1978年富瑞瑟出版公司（Fraser Publishing Company）再次印刷出版。它就是第一次所使用“道氏理论”（Dows'Theory）的术语。

简介中，理查·鲁斯（Richard Russel）将道氏对股票市场理论的贡献和富瑞德（Freuds）对精神病医学的贡献同相媲美。为何所有人对道氏工作感到讶异，以及为什么它是如此的重要呢？这个理由是，从道氏理论上，技术分析的理论不断地被推演，时至今日，其理论已能被一般人接受。不但股票技术分析的行家思考道氏理论，甚至今日世界上电脑工业技术新生代增值，道氏的理论仍然可以广泛被应用。大部分期货技术人才或许没有注意到他们的“现代”工具乃依赖着道氏原则而来。这也就是我们相信至少开始分析研究时，须先简要看一看道氏理论，因为这是非常重要的。我们已经提到一连串道氏教义的编辑。后来，这些教义由日报的承继人和道氏协会加以分类和出版一本更有系统方法的书籍，这个承继人就是道尔的门生威廉·彼得·汉弥尔顿（William Peter Hamilton)，1922年时他写了《股市晴雨表》(The Stock Market Barometer)（纽约：哈伯尔兄弟)。Robert Rhea甚至更加推广道氏理论（纽约：巴隆)，在1932年出版。

道氏所创理论适用于股票市场平均指数、工业指标和铁路指标，大部分分析概念也相当适用于商品期货市场。在这一章，我们将指出这个理论的广义解释，在我从前进行这件事的同时，开头几章将会呈现这些理论和后面几章所涵盖的很多资料多少有关系。我们将提到六个基本教义，大部分的教义，期货技术人才应该相当熟悉，然而，我们保留这些观点的每一个更深层讨论，容后面几章陆续讨论之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本的教义（基础教义）(Basic Tenets)

1. **平均数折扣每一件事**（The Averages Discount Everything.）这似乎很熟悉的，当然，这是在第一章技术理论的基本前提之一提到的，除了参考之外，在这种情况中的平均数是可以替代个别市场。这个理论述及每一个可能影响供应和需求的问题，必定会在市场平均数中反应。甚至准允做成"上帝的行为"(acts of God)——地震以及各种其他的自然灾害。

2. **市场有三种趋势**（The Market Has Three Trends）道氏趋势，定义是一个上扬趋势，必须要有一波比一波升高的尖峰和谷底的型态。一个下降趋势正好是相反，必须要有一波比一波下降的尖峰和谷底。在第四章我们将会看到此情形，这一直是趋势的基本定义，以及所有趋势分析的原理。

道氏将这个趋势分成三个不同种类，原始移动（Primary Movement）、次级移动（Secondary Movement）、微小移动（Minor Movement）。他对于原始移动或叫主要趋势的定义是，通常它可以持续超过一年，也可能持续好几年。他相信，大部分股票投资人对于市场的主要方向是相当关心的。道氏将趋势的三个不同种类和海水的潮流（Tide）、波浪（Waves）和波纹（Ripples）三个做比较。原始移动颇似潮流，次级移动或是中间移动（intermediate movement）颇似潮流上面的波浪，微小移动颇似波浪上面的波纹。使用趋势可在海边测量它的最高点，经由连续不断的波浪即达到目的地，潮流的方向就可因而测定了。如果，连续不断的波浪往内陆一直移动，每一个波浪比其前次导引更往内陆移动，即成涨潮潮流。反之当波浪开始倒退，观看的人便知道海洋的潮流又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反向移动了，也即是退潮。

次级移动或是中间移动，大都为平坦型；通常持续三个星期到三个月时间。这些中间平坦型（intermediate corrections）通常是从前一个趋势中折回三分之一或三分之二。最常出现者是百分之五十。

微小移动或是短期移动，趋势通常至少持续三个星期。在第四章中我们所谈到的趋势（trend concepts）会有更深入完整的介绍。

3. **主要趋势有三个阶段**（Major Trends Have Three Phases.）第一个阶段，称之为“累积阶段”（accumulation Phase），在这阶段大众投资人对企业业绩虽然看好，但对股票仍存有戒心，仅是选择投资报酬率较高的股票酌量买进，股价徐徐上升，交易量虽然不大，但已在慢慢的增加中。第二阶段是公司业绩已显著好转。股价已趋上升，交易量也随着增加，投资大众信心跟着增强。第三阶段是股市呈现一片沸腾状况，股价急速上升，成交量大增，报纸、杂志都出现好消息，公司财务报告也非常乐观；不久股价接近高峰，冷门杂股上升，一流绩优反而停滞，这是多头市场结束的先前预兆。

艾略持波浪理论的门生，都认为多头市场分割为三个不同的阶段。艾略特（R. N. Elliott）于公元1930年，在观看道氏平均股价的划线时，也产生了一个灵感而建立他自己的理论。艾略特也得出看涨市场中，三个主要向上移动的原理。在艾略特波浪理论这一章，我们看到道氏多头市场的三个阶段和波浪理论的波浪性格有类似之处。艾略特和道氏理论主要不同点是在确认的原则上，确认原则是下一节基本的教义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. **平均值必须互相确认**（The Averages Must Confirm Each Other）。在这个论点中，道氏提供的是工业和铁路平均数。除非多头和空头市场的平均值有相同的信号，否则市场上所发生的多头或空头的信号都不会是重要的事情，也就是两者之间平均值要超过前一个次级高峰以便于开始另一个多头市场，假若，仅是一个平均值超过前次高峰的信号，就没有所谓多头的市场，这个信号并不需要同时和另一个产生背离的情况中，先前的趋势仍被假设为有影响力（参考图表 2.1），艾略特波浪理论和道氏理论上不同之处就是在这个论点上，道氏理论只需要单一个平均值的记号。后面我们仍有很多确认原则和背离情况必须加以说明（参考图 2.2.）。

图表 2.1 注意工业指数的最后下跌，跌破十月上旬的谷底（十一月份末期低潮），而运输指数并无同向，所以市场趋势并未看坏。目前，运输工业指数必须克服阻力，以确定能否突破十月十九日的高点。资料来源：华尔街日报（1984 年 12 月 19 日）。

5. **成交量必须确认其趋势**（Volume Must Confirm the Trend）道氏认为成交量和股价具有相当的关系。简单地说，成交量应该是沿着主要趋势的方向扩展。假若主要的趋势上升，成交量应该是扩大。相反地，股价下跌，成交量亦随之下落。在下降趋势中股价止跌应该缩减成交量，然而，成交量仅是一个次级移动指标。（图 2.1 如下）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

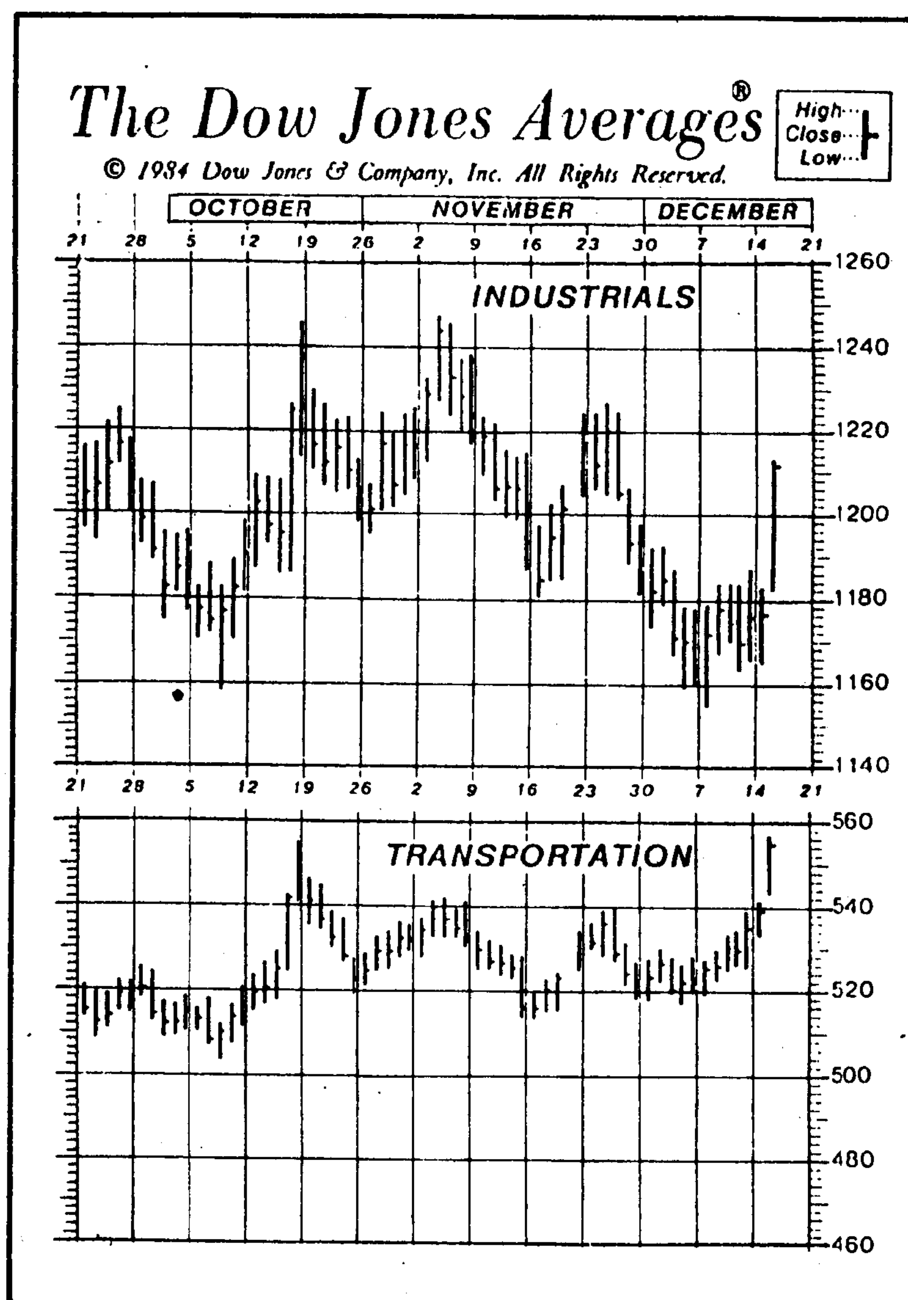


图 2.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

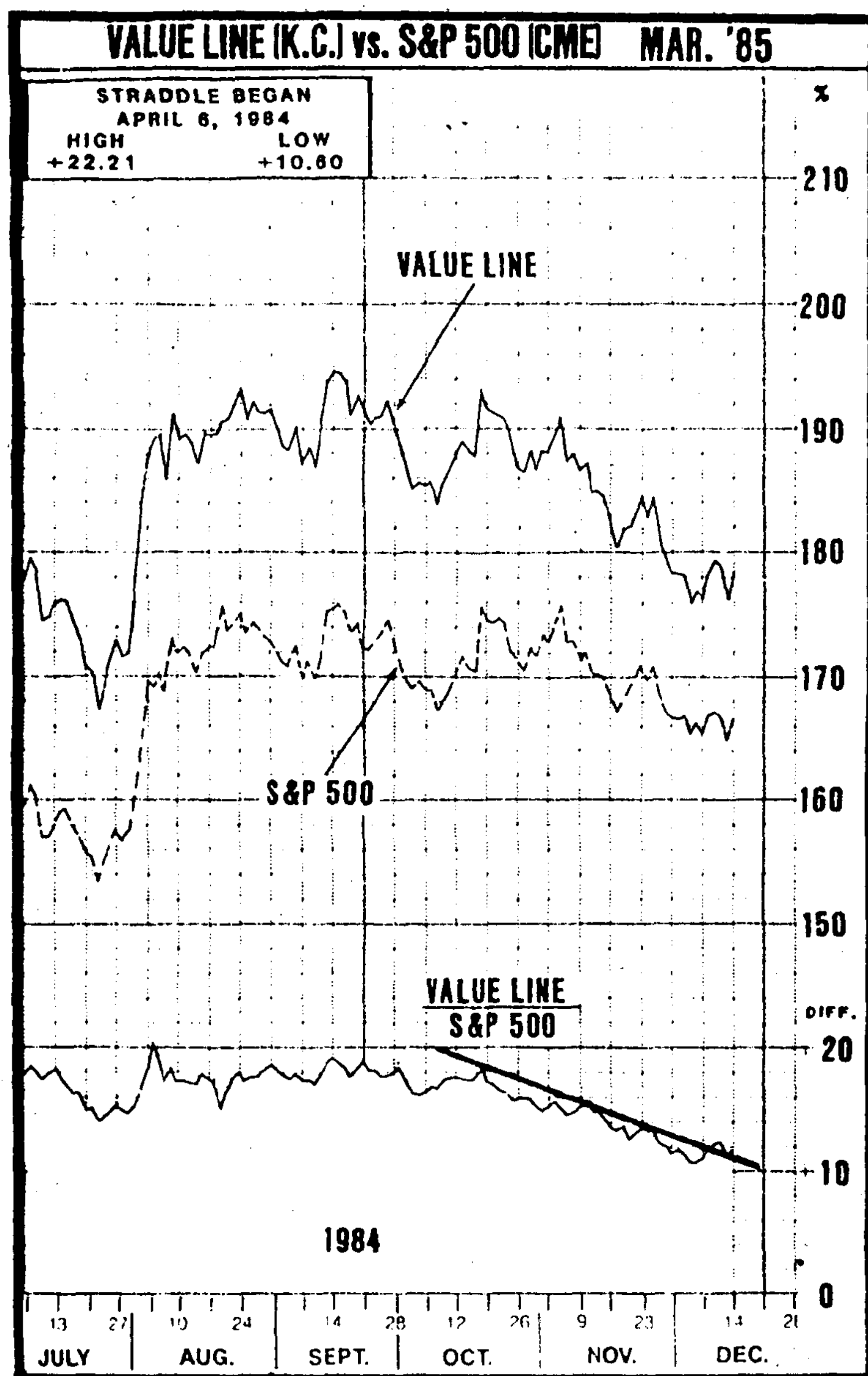


图 2.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 2.2 确认原则可以应用在任何两个不同市场或指标中。这个图显示价值线（Value Line）和 S&P500 指标之间的相对强度（不同）。注意，目前 S&P500 指标和它本身十月份低潮已经隔开，显然地确认在这价值线上较早期时往下跌破。沿着下端的相对强势图显示，价值线转弱通常是市场弱势的一个指示信号。然而，注意到该相对强势已经开始增强（突破下降的趋势线），市场可能有向上移动的信号。另外意义是，价值线指标的相对强度已经大于 S&P500 指标，常常是市场转强的信号。理论性买卖信号是完全建立在收盘价上。在第七章，我们会更进一步研究成交量的问题。只是在那个时候，你会看到这些原则仍然是一样的。甚至有更加复杂的成交量指标被用来帮助决定那一个成交量指示是较有价值的。到时候，这个资料将和股价方向作比较。

图表 2.3a 显示虚弱回转。从尖峰 A 点跌落之后在 B 点反弹，而后在 C 点无法突破 A 点。

图表 2.3b 显示虚弱回转。于掉落 B 点以前，注意 C 点超过 A 点的位置。一些道氏理论家分析可以看到在 S1 点出现卖出的信号，同时，转跌点 S2 之前，也可看到在 E 点出现一个下降旗形的反弹波。

6. **趋势将一直持续到明确的反转信号出现为止**（A Trend Is Assumed to Be in Effect Until It Gives Definite Signals That It Has Reversed.）这个理论在第一章上我们已经谈过，当今日使用时，形成趋势跟随需探讨的很多种基本问题。另外一种说法，移动中趋势倾向总是持续不断变化。当然，寻找反转信号并不是很容易的事。一个趋势的转变需要数个有效的技术工具，包括支撑和阻力的研究、股价型态、趋势线以及移动平均值。振荡指标（oscillators）的使用可以帮助它，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

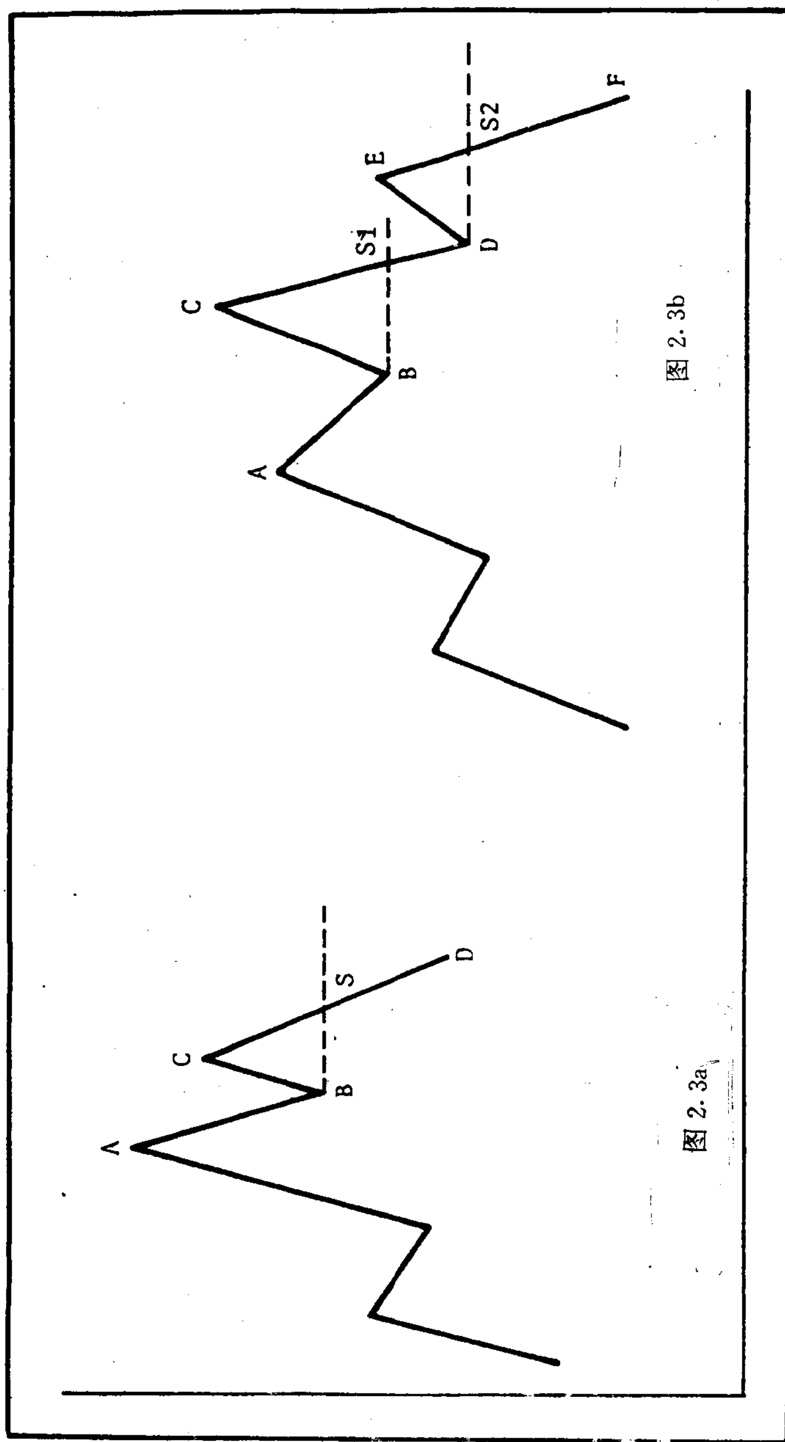


图 2.3a

图 2.3b

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至提供一个较早期动量（momentum）的损失的警告信号。这个胜算通常帮助趋势持续不断。经由简单的前提，你对的机率将比错的机率来得更多（参考图表 2.3a 和 2.3b）。

道氏理论最困难的工作是在一个已存在趋势的正常次级平坦型和相反方向的一条新趋势的第一支柱之间要能分辨出来。道氏理论的使用者中有一些不同的看法，如同当他们在给予一条实际反转的信号一般。图表 2.3a 和图表 2.3b 显示两种不同市场的情形。注意图表 2.3a 在 B 点向下跌落之前，C 点回复是在不能清除 A 点上的前一个尖峰，在这个例子中，有两个尖峰和两个倒转凹处，在 B 点下侧这个点则有一个清楚切隔的卖出信号显示跌破信号（S 点）。有时候，这个反转型态好像是一个虚弱回转（failure swing）。

注意图表 2.3b 中，C 点的高峰确实超过 前一个尖峰 A 点，然后它跌破前次 B 点价位。此时可以清楚地看出支撑线 S1 被跌破，一些道氏理论分析家并未考虑到这个真实的卖出信号。这原因仅是下降低位的情况目前已存在，而不是下降的高价位。他们较喜欢看反弹到 E 点的价位，接着是在 D 点以下，出现另外一个新的低价位置。对他们而言，S2 点就是实际卖出的记号，目前正代表这两个下跌高位和两个下跌低位。图表 2.3b 是反转型态，如同一个未虚弱回转可供作参考。一个虚弱回转（显示在图表 2.3a）要比图表 2.4b 显示在一个市场的底部有着相同的情形（参看图表 2.4a 和 2.4b）。

图表 2.4a 虚弱回转的底部。当 B1 点超过 B，买进信号就发生。图表 2.4b 未虚弱回转底部。买进信号发生在 B1 点或 B2 点上。图表 2.4a 和 2.4b 显示在次页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收盘价的使用与线条的品格（The Use of Closing Price and The Presence of Lines）

道氏理论以收盘价为依据，而不考虑当天或当次基期发生的最高价或最低价。道琼斯指数明显指出其为图上的水平线买卖交易所组成。这些买卖交易范围常常取得平坦阶段的位置。这些阶段通常是指出它的巩固性质。它们也能发生在顶部和底部位置。更多的现代术语中，我们可以指出这种型态是矩形。

道氏理论的一些评论（Some Criticisms of Dow Theory）

道氏理论的买卖点信号往往落于大势，或许，大多数人经常听到它本身信号过于延迟。通常道氏理论买进信号是发生在一个上扬趋势的第二个阶段，大约移动20%到25%。这个评论对跟随趋势的使用者应能提供某些技巧。有一点必须记住，道氏从未意图参与该趋势。它的目的是标示出多头和空头市场的紧急状况。这篇文章，在公元1920年和1975年之间巴隆所刊的一些统计数值中被提及。道氏理论在工业移动指数约占68%，这中间也包括运输平均数，在S&P500综合指数中占了67%。

在大多数的跟随趋势系统的案例中，都能抓住重要市场移动的主要中间部分原则。因此这个评论在某一方面而言，是有效的。但是同时，这个评论显示出趋势跟随哲理的了解还很缺乏。

多年以来，这个理论的另外一个评论是，一个人无法买进或卖出这个平均数值，这个理论并没有告诉买卖交易双方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 2.4b　Nonfailure Swing Bottom.
"Buy" signals occur at points B1 or B2

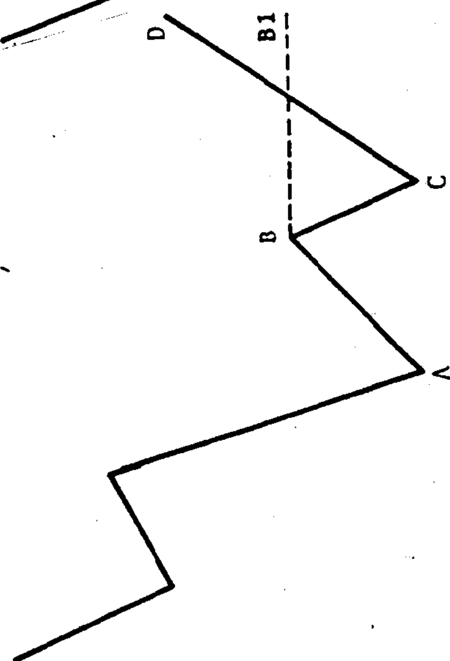


图 2.4a　Failure Swing Bottom.　The "buy" singal takes place when point B is exceeded (at B1)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哪一种股票可以买进或卖出。由于股票指数期货的成功媒介，目前买卖交易的一方已能够买进这个平均值，甚至毋须关心个别的股票问题。或许，目前人们对这个平均值本身更加注意，道氏理论将会证明，它对商品技术人才的预测会更加有用处。

道氏理论仍不够正确。多年以来，它出现过许多不够正确的信号，但是，任何一个好的系统都会有类似的情形。显然地，道氏从未企图使用他自己的理论来预测股票市场的方向。他认为它真实的用处是将一般商业情况的气象表现于股票市场的动向。自从道氏理论的奇迹出现以后，我们除了感到惊讶之外，今日还是有很多人用它来预测股价的反应。很久以前，道氏就知道股票市场平均值的用处，即可以当作一个经济领先的指标。

概括（Summary）

这一章主要说明有关道氏理论的渊源与基本教义，慢慢演变成更清楚的轮廓，如同你在这本书中所进行的其它技术分析一样，道氏理论提供了所有技术分析的实体基础。在后面几章会逐渐加以解释有关道氏原始理论的一些包含事项：一个趋势的标准定义、趋势的分类及三种不同阶段，确认和背离的原则、成交量的解释、以及百分比率折回的使用，从道氏理论的推论而形成许多更进一步的技术分析观念。

结　论

现在，我们为道氏理论做结论，当大部分原始工具可以应用在商品期货时，应该更清楚的加以论述它，其中有很多重要的不同点。道氏假设大部分投资业者仅在主要趋势上买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖。中间平坦型只可以被使用在时间测定的目的上。大部分买卖的双方以中间交易代替这个主要趋势。微小振动对时间测定的目的是极端重要，这也就是说，在一个中间上升趋势，期望它可以持续两个月的时间，这个趋势可以在短期回档买进。微小反弹可使用在中间下降趋势中作短期卖出。这种微小趋势，在期货买卖交易中尤其重要。很多短期买卖双方仅仅从事非常短期的交易，甚至无法去捉住一日内的价差。

最后，对道氏理论的一个优秀评论能够在罗伯特·艾德华（Robert D. Edward）和约翰·麦奇（John Magee）的《股票趋势的技术分析》(Technical Analysis of Stock Trends) 中研读，由约翰·麦奇公司于 1966 年密西西比州的 Spring field 所出版。

道氏理论（二）

道氏理论是美国投资者预测股市涨跌最常应用的方法。虽然这个理论的成败功过尚无定论，但在股价分析的领域里相当风行，而且广受敬重则是无所争议的事实。

运用道氏理论可以预测整个市场或个别股票的“反转”与“趋势”。同时，股票在道琼斯指数中的进进出出，更反映了企业盛衰荣枯的历史。

道氏理论的盛誉在 1930 年代达到巅峰。那个年代，华尔街日报以道氏理论每日撰写股市评论。1929 年 10 月 23 日，华尔街日报刊登“浪潮转向”(A Turn in the Tide) 一文，正确地指出“多头市场”(bull market) 已经结束，“空头市场”(bear market) 的时代来临。这篇文章是以道氏理论为基础提出预测。紧接这一预测之后，果然发生了可怕的股市崩盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(crash)，于是道氏理论名噪一时。

道氏理论产生的背景

道氏理论的创始人查理士·道尔，最初是担任美国麻省一家共和党报纸的编辑，后来他到纽约从事股票的买卖，一度充任一家会员商行的股东，在股票市场中取得了会员的席位，不过他的席位是属于临时性的，根据纽约证券交易所的规定，会员必须为美国公民，可是道氏的朋友非美国公民，并拒绝申请公民资格，而使他所代表的会员商行的会员资格无法继续，因此离开证券交易所。

后来，道氏设立了道琼斯公司，出版华尔街日报，报导有关金融的消息。在 1900 到 1902 年，道氏充任编辑，写了许多社论，讨论股票投机的方法，事实上，他并没有对他的理论作有系统的说明，仅在讨论中作片段的报导。

1902 年道尔先生逝世，华尔街日报记者将其见解编制成《投机初步》一书，而使道琼斯股价理论正式定名。

1902 年到 1929 年，继任的主编汉弥尔顿，在他长期的编辑生活中写了许多社论，将道氏理论加以发扬光大并不断地加以修正和补充，后来在 1922 年，出版了《股票市场晴雨表》，成为道氏理论的典范。

道氏理论的原理

道氏利用海浪的涨潮及退潮，对照股票的涨跌而研究出“道氏理论”的精神所在。

（一）涨潮时，道氏将一块木片放在海浪所能到达陆地的最远处，加以观察。当浪打上岸卷走了木片，再放一块木片于浪打上岸的最远处，如此重复观察，直到浪打不到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）退潮时亦按照同理操作。

（三）道氏的结论：当涨潮时，打上岸的海浪会达到离海更远的陆地；退潮时，退下的浪也会离陆地越来越远。一如股票上涨并非直冲到底，而是一波波前进；股票下跌，亦为一波一波下滑，不是一泻到底。

证券市场的三种移动：

道氏理论建立的基本前提，认为股市存在三种移动：

（一）原始移动（Primary Movement）代表长期上升或下降趋势。

（二）次级移动（Secondary Movement）代表上升或下降趋势中，多次的急剧反应。

（三）日常移动（Daily Movement）代表股票价格的日常波动。

（一）**原始移动**（Primary Movement）

汉弥尔顿认为，一个多头市场平均历经二十五个月，空头市场从开始至结束平均经历十七个月才结束。所以基本趋势能使投资者有足够的时间和机会获得利润。

长期趋势的上升通常包括三个阶段。第一个阶段大众投资人对企业业绩虽然看好，但对股票仍存戒心，仅选择投资报酬率较高的股票酌量买进，股票徐徐上升，交易量虽然不大，但也已慢慢在增加中。第二阶段公司业绩已显著好转，股价已趋上升，交易量也随着增加，投资大众信心增强。第三阶段股市呈现一片沸腾，股价急速上升，成交量大增，报纸、杂志都是好消息，公司财务报告非常乐观；不久股价接近高峰，冷门杂股上升，一流绩优股反而停滞，这是多头市场结束的先兆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期趋势的下降通常也包括三个阶段。第一阶敏感的投资人见上述股市呈现反常现象，同时感觉到企业收益已达高峰，就纷纷卖出持有的股票，遂使股价下跌，一般投资大众，以为回档是买进机会，再加码买进，股价呈出反弹，交易虽仍活络，但交易量反而减少，同时其所获利益已大大减低。第二阶段买气减弱，卖方增强，股票急速下跌，交易量大减，大众对股票信心动摇，形成一片抛售景象。第三阶段恐慌下跌之后，公司业绩恶化，报纸、杂志都是坏消息，公司财务报告很悲观，一流股票有人支撑，识业交易人进场补进，股价下跌减缓，这是空头市场结束的先兆。

（二）**次级波动**（Secondary Movement）

道氏认为次级波动大约为两星期到一个月。也就是说在长期上升趋势或下降趋势中的回升段，约为前次基本趋势的3/8。现在的学者，认为正常的技术调整，大约等于过去趋势的1/3，1/2或2/3。

次级波动如在强势市场其回档幅度约等于原始移动的1/3，如在弱势市场则为2/3。其成交量的变化，在上升趋势的下跌回档中应“逐减”，而在下跌趋势的上升反弹应“逐增”。这些常常出现的次级波动，成了投机者追求的短线差价。

（三）**日常移动**（Daily Movement）

指股票价格的日常波动，其延续快则数小时，慢至数日，最多不超过六日，在整个趋势上较无重要性。

道氏理论的要点

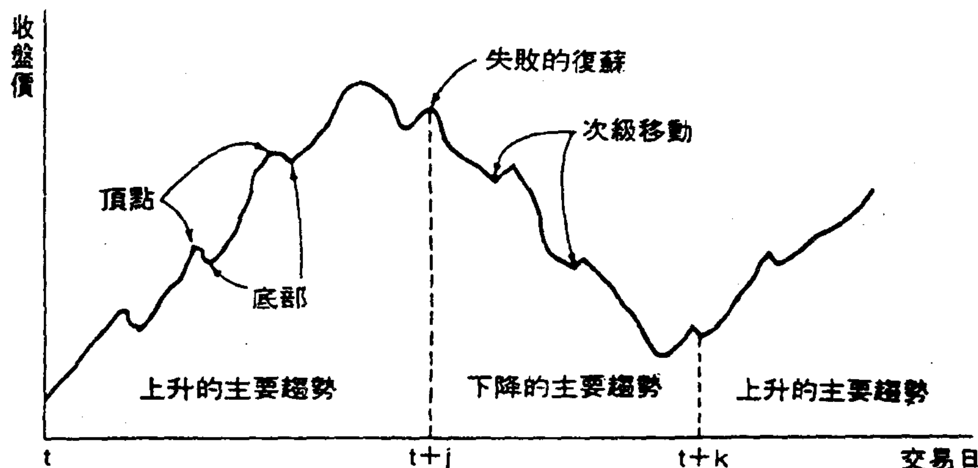
一、道氏理论中，股票市场包含了三种运动：（1）主要运动。（2）次要运动，或称为次要反作用。（3）股票价格的日常波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、主要运动与次要运动，可以根据铁路股票平均数与工业股票平均数的行动予以预测。

图 2.5 是根据道氏理论划出的线图

图 2.5 以道氏理论的信号表示每日的收盘价



如图所示：

①主要趋势是从时间 t 到尖峰价的时间，为 t 到 t+J 日。

②由于次级移动的上升未能突破高点，反弹失败，成为下降趋势 t+j 至 t+k 日。

③但是在 t+k 这个时日，次级移动没有到达新的底部，显示多头市场的开始。

三、两种平均数不能够预测主要运动与次要运动延续的期限有多长。不过这些平均数的活动，能够表示出什么时候已经开始一种新的运动。

四、新的主要运动或者次要运动的互证作用，以两种现象表示出来。第一是两种平均数经过一段长时间牛皮状态的波动，然后同时发生突然的下降现象，而发生互证作用。第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二，两种平均数同时表现新的最高点或同时表现新的最低点，发生互证作用。

五、市场活动完全根据平均数的活动来预测，不须考虑到交易的数量及其他统计资料，也不要依赖图表的分析。

六、道氏理论的主要目的，是预测股票的主要趋势。但也可以用来预测次要运动，不过，预测次要运动是不重要的。

七、主要趋势将继续往前发展，只要铁路平均数与工业平均数能够彼此发生互证作用便成。

八、道氏理论不是在打击市场，而是投机者能从两种平均数的研究中，来保护他自已。

道氏理论的验证

由记录显示，一个投资者根据道氏理论在每一个原始多头市场信号时买进某些行业的代表性股票，在过去这些都显得非常成功，参阅下表。

虽然上面的表并未曾把卖空交易列入考虑，但我们知道在每一个原始空头信号开始时要以卖空某一行业的代表性股票，然后在下一个原始多头信号开始时才补回，假使把依据道氏工业指数所做的此种卖空交易也考虑进去，短期和长期交易的总获利就非常大了。

我们相信这个记录有一些有分量的内涵，这对每一个做股票的人和投资者的实际操作都有一些帮助，我们将对此做些简单的讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏平均数六十年的记录

最初资金	日 期	工业平均数价格	%获利	再投资的资金
再投资	1922 2 6	83.70		
股票卖出	1923 6 20	90.81	8.5	567.17
再投资	1923 12 7	93.90		
股票卖出	1929 10 23	305.85	226.1	1,849.54
再投资	1933 5 24	84.29		
股票卖出	1937 9 7	164.39	95.0	3,606.61
再投资	1938 6 23	127.41		
股票卖出	1939 3 31	136.42	7.2	3,866.29
再投资	1939 7 17	142.58		
股票卖出	1940 5 13	137.50	—3.6	3,727.10
再投资	1943 2 1	128.55		
股票卖出	1946 8 27	191.04	51.9	5,653.71
再投资	1950 10 2	228.94		
股票卖出	1953 4 2	280.03	22.3	6,911.01
再投资	1954 1 19	228.27		
股票卖出	1956 10 1	468.70	62.6	11,236.65

在此之前，我们必需指出投资者实际上很少100%的照着道氏信号的长期趋势，在每一个原始信号开始时做买进或卖出，纵使有也很少。

首先，要讨论这一点，我要假设市场成立已有一段时间，投资人也接受了道氏理论的原始说法，而且他还没有惧怕的经验，从来没有改变交易的定义和做股票的方法，而且在市场的所有时间他未曾抽走资金。

再有，必须假设：我们投资者具有非凡的勇气，当原始趋势的变动对他不利时他还能屹立不动；而且当市场陷入盘局时，相反的他具有无比的耐性，可以等上数个月的萧条。

第三点我们假设：实际做的对象（股票）能真正的代表构成平均数的所有股票，它们的变动大致和平均数相同，事实上，假使股票种类分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得很散，则其变动和平均数就很有可能相似了。

但我们必需假设，一个投资人可以在一段时间里碰到以上的所有情况，然后他才可以像个“道氏理论”买卖者来操作。任何人都能正确的照着此类计划去做的假设并不算是太苛刻。

前面我们所说的涵义就是：假使平均数的信号显示着这些原始信号在理论上可以有长期的大量获利，而假使平均数是由个别股票的价格所构成，于是顺着平均数的原始趋势买进或卖出股票，大部分都能获利。我们很明显的能看到原始趋势通常会继续数月或数年。因此，最可能的获利也就和原始趋势相当。

根据上面的基础，我们就可以很安全的说，在平均数中一旦有足够的原始信号出现，则我们在顺着趋势的股票中可能的获利比逆着趋势的要大。

明智建议你把前面一段仔细的再读一遍，它也就是说我们并不试着在多头市场的最顶点卖出股票，也不必试著在空头市场的最底部捡便宜货，我们并不打算把继续非常长时间的那种趋势列入考虑。

在这里，你将会注意到我们不曾说：你不能在原始多头趋势卖空，也不能在空头市场买进股票。时常会有一些股票和原始趋势的变动相背驰，因此就以这些个别股票为基础，我们可以做和平均数趋势相反的委托。

但我们觉得这种交易要非常小心，而且必需认清大部分的股票在相反的方向变动，例如，这种交易是根据个别股票的图形，以减少整体风险。例如，假使一个多头市场已继续了好几年，而且还可能继续下去，但有几种股票已经很糟，投资人可能会把资金的 3/4 放在仍然看好的股票，但他会把一些资金放在较弱的股票上头，然后，假使多头市场仍然继续下去，他必需了结卖空交易，我们可以视此为“安全”的合理成本；相反的，假使市场的软弱无力变得更厉害，最后反转了原始趋势，然后卖空交易的获利便可以做为看涨股票损失的补偿。

可以在平均数外再用评价指标，有时只用评价指标就可以说：“市场有 10%是多头，”或“70%多头”，而不只是能说多头或空头而已。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是考虑到某些市场比另外的市场多头趋势要强的事实；它能使投资人"顺着趋势"而不会使他处于"需把所有卖出"的境地。

然而，我们必须注意，虽然用一部分的资金反做原始趋势，大部分的资金仍顺着趋势而做，他永远不会把大部分资金反做趋势，当要反做趋势时，他一定知道这非常保险，且合乎他的目的。

就本章有关道氏理论实例验证作一建议：不要把大部分的委托用来反做原始趋势，在其潜力渐渐减弱时，你要开始减少拥有的股票，在转弱股票上头做个有限度的卖出委托；但绝不要试着在原始顶点或原始底部全部卖出或全部买进。

道氏理论的缺点

（一）道氏学说对于二种平均数互相确证的时间，何时产生新高峰或新低潮的预测，并不能获得答案。

（二）投资次数太少，道氏理论太注重长期趋势，对欲加速投资次数者而言，其回转过迟，故无大帮助。

（三）此种理论似太浅薄，道氏理论仅依赖铁路股及工业股两种平均数来观察市场股价变动，实际上市场变动因素甚多，绝不能只以少数股票代表全面市场波动的实况。

（四）道氏理论对长期变动判断或有极高的准确度，但对中期变动却不能提出任何警告。如果道氏理论能正确地掌握中期变动的方向，对投资人而言或许将比长期变动获得的利益要多。

（五）道氏理论虽然对股市长期市场变动指明了方向，但并不能指示应购买何种股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 价位图的构成

Chart Construction

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引言（Introduction）

这一章主要的用意，是要对不熟悉条形图（bar chart）是如何构成的读者作简单的介绍，在开始讨论各种价位图的使用价值之前，不妨先将注意力放在最常使用的图形上——日条形图（the daily bar chart），随后我们将告诉你要如何看价位，并且将它画在图上。除了价位之外，这张图还包括了成交量和未平仓合约。谈到这里，我们还会对其他不同的条形图，如较长时间的周及月条形图作了解，至于其后当然也包括了较短期的当日行情图（intra-day chart）。一旦这些都介绍完毕，我们将在后面的几章中，把一些技术分析的工具应用在图上。至于那些已经熟悉图形的读者，可能会发觉本章实在太简单了，这时不妨直接跳到下一章看。

各种价位图形式（Types of Charts Available）

在商品期货市场中，日条形图是最为人所熟悉同时也是被使用得最普遍的一种价位图，至于其它型态的价位图，分析人员也会去使用它，例如直线图和 OX 图，图 3·1 所显示的是标准的日条形图，其之所以会称它是条形图，是因为每天价格变动的范围，我们仅用一根垂直线来代表。条形图通常是以当日（期）的最高价、最低价和收盘价来表示，垂直线右边的小横杠是表示收盘价的价位，有些技术分析人员也会将开盘价画上去，它的画法是在竖线左方画一杠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

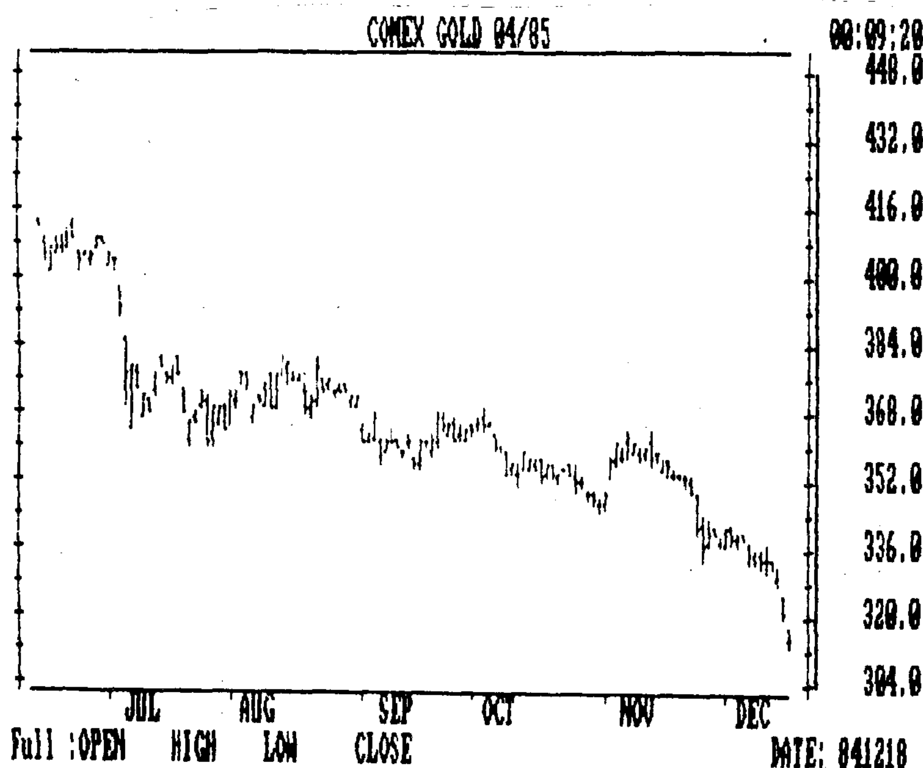


图 3.1 日条形图

图 3.2 是同样的期货商品，以直线图(line chart)来表示，直线图的画法是将每天的收盘价连结起来，许多图形分析师相信，收盘价是一天交易中最重要的叫价，用直线图来表示价格活动，是一种比较正确的测量方法，依据技术分析师研究的结果，确定技术分析用在图形研究方面，直线图较条形图更容易被使用和执行。

第三种图是点形（ox）图（point and figure chart）如图 3. 3 所示，以后我们将用两章来详细研究这种图形，这里仅作粗略介绍。或许你会注意到在同样的价格变动中，OX 图似乎紧密些（亦即行情被浓缩些）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

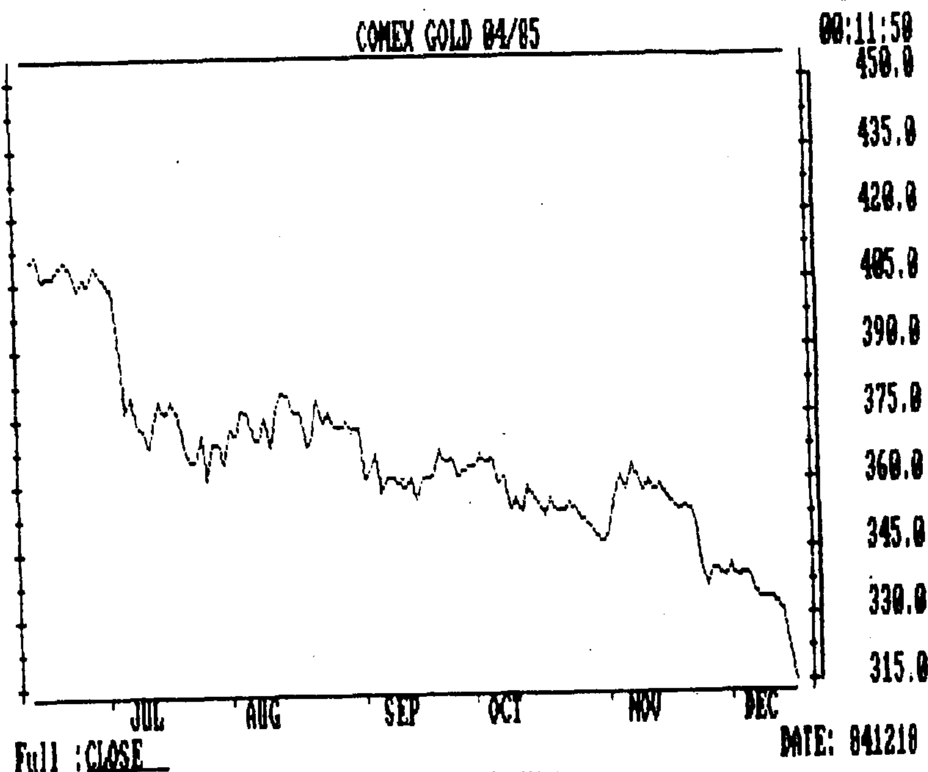


图 3.2 点形图

图 3. 3 是由交错的 O（圈）和 X（叉）行所排列出来的，X 行是表示上涨的价位，O 行是表示下跌的价位，和条形图相比，OX 图的买卖信号比较正确，而且也容易画，因此在制作它时具有较大的弹性。

到目前为止所显示的几种图，主要的依据还是在高、低及收盘价上，偶而也会包括开盘价。但实际在交易所中，每天交易的活动是如此地频繁，却没有显示在图上，为了这个理由，必须将图形做更复杂的处理，因此当日行情的条形图，直线图和 OX 图同样能够用来分析当日的价格活动，例如条形图的每根线，可以 5 分钟、15 分钟和 1 小时的不同基期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(time periods）来画出，对于短线交易人而言，这种当日内的资料就变得非常有用了，现在让我们来看看一些当日行情图。

图 3. 4 是公债的当日行情的条形图，每根线都表示每 5 分钟内的最高、最低和最后价格，这张图只显示一天内的价格变动。

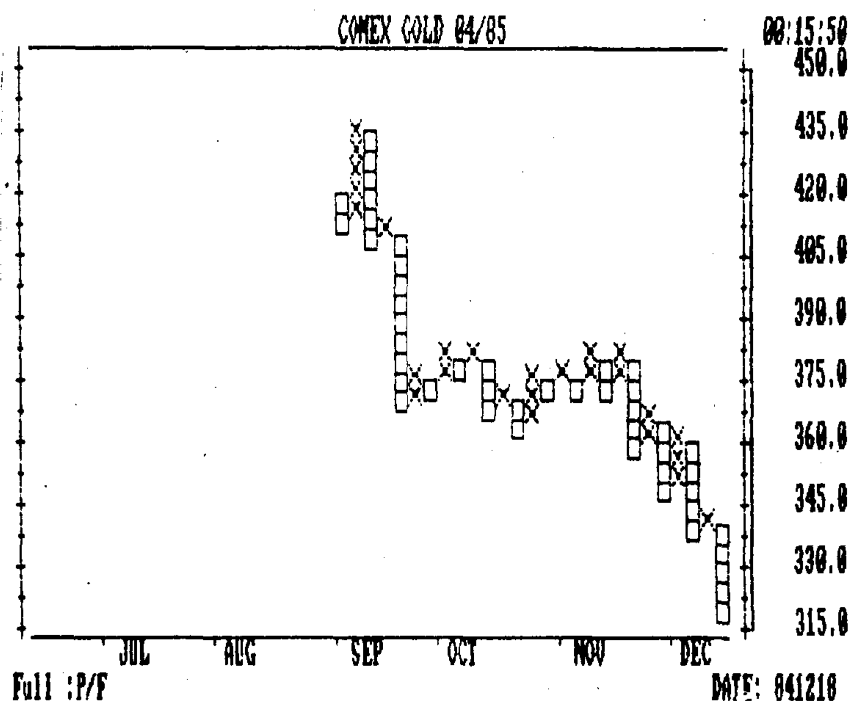


图 3. 3 OX 图

图 3. 5a 是黄金当日行情的 OX 图，在类似这种图中，可记录下大量的价格资料，以及一些潜在的压力和支撑区。

图 3 · 5b 是瑞士法朗当日的实际价格资料，当日内的行情图常需要当日内的价格资料来互相对照和验证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

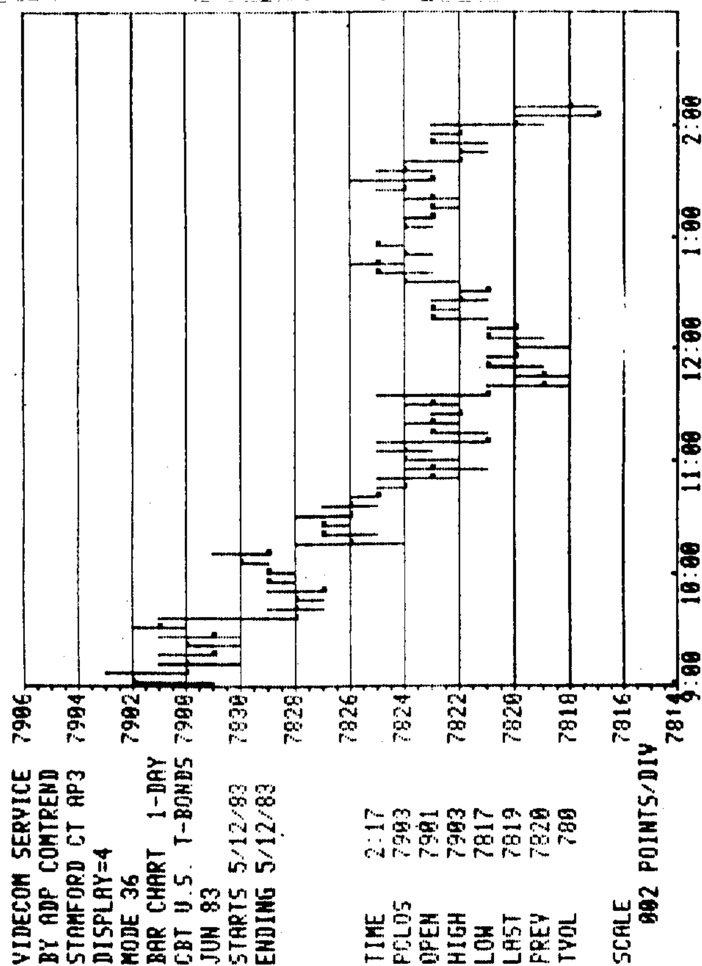


图 3.4 公债日条形图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

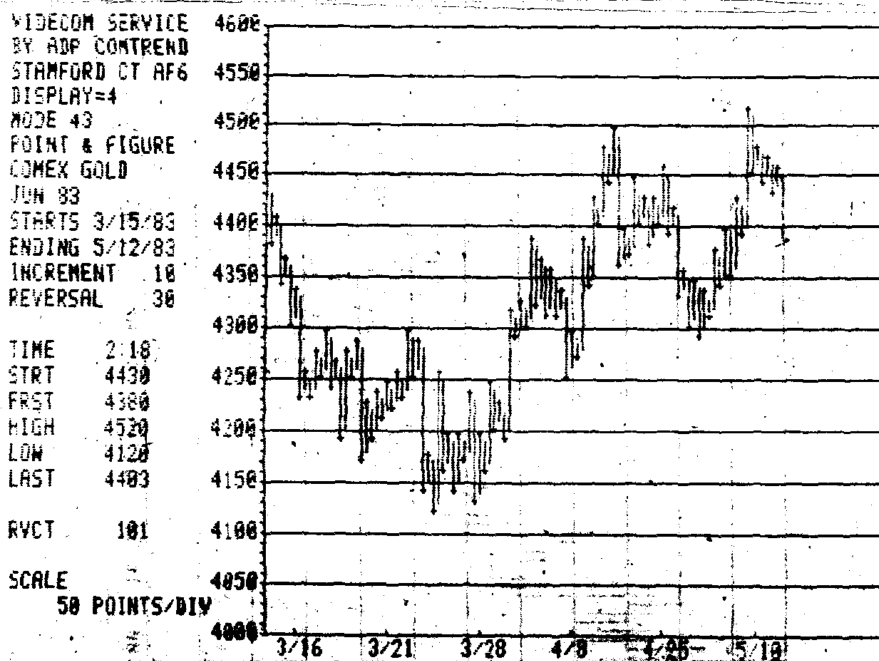


图 3.5a　黄金日 OX 图

VIDECOM SERVICE	4/29	4875	4880	4860	4865	4850	4860	4855	
BY ADP COMTREND	5/2	4870	4860	4865	4855	4860	4855	4860	4955
STAMFORD CT AF5		4860	4855	4865	4855				
DISPLAY=4	5/3	4870	4865	4870	4860	4865	4860	4870	4865
MODE 45	5/4	4885	4880	4890	4885	4890	4875		
POINT & FIGURE	5/5	4905	4900	4905	4900	4905			
CME SWISS FRANCS	5/6	4865	4900	4890	4930	4920	4930	4925	4930
JUN 83		4925							
STARTS 4/29/83	5/9	4950	4925	4930	4925	4930	4925	4935	4925
ENDING 5/12/83		4930	4925	4935	4930	4940	4935		
INCREMENT　5	5/10	4940	4915	4920	4905	4925	4920	4930	4925
REVERSAL　5		4935	4930	4940	4935	4940			
	5/11	4935	4950	4945	4950	4935	4940	4935	4945
TIME　2:16		4940	4965	4960	4965	4955	4960	4955	4965
STRT　4875		4960	4970						
FRST　4875	5/12	4940	4960	4955	4960	4950	4970	4965	4970
HIGH　4975		4965	4975	4970	4975	4965	4970	4960	4965
LOW　4850		4955	4965	4960	4970	4960	4965		
LAST　4963									
RVCT　114									

图 3.5b　瑞士[illegible]行情图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算术比例尺和对数比例尺（Arithmetic Versus Logarithmic Scale）

在期货里，几乎所有有商业用途的图表，都是以算术的价格比例尺来表示，但是有些型式的分析，所涵盖的趋势时间非常长，因此可能会有对数比例尺的用法，如图 3.6 和 3.7。图 3. 6 是比较两种不同的比例尺，在算术比例尺，垂直价位是以相同的变动单位来显示，例如算术比例尺中 5 到 10 的距离和 50 到 55 并没有什么不同，即使前者价格倍增，后者仅增加 10% 也是一样。对数比例尺中，垂直价位是以对数比值的变动单位来表示，和算术比例尺相比，在同样的距离内，它有点近似以某个百分比值在变动，例如从 10 到 20（100%的增加）的变动距离是相同于 20 到 40 或是 40 到 80。在图 3. 6 中，算术比例尺每个点的距离是一样的，但在对数比例尺中，价位以类似某个百分比值在增加，从点 1 到 2 的距离和从点 5 到 10 的距离是相同的，这是因为两者在价格上都表示是个加倍关系，虽然对数比例尺图对长时间趋势分析有些用处，但是我们还不会那么快就去用这种图，那是因为大家都习惯用算术比例尺图的关系，所以随后在本书中所列用的图，也将集中在算术比例尺图上。

图 3.7 是用对数比例尺所画的黄铜的周线和月线图，我们可以注意到随着比例尺的向上延伸，高价位的图是如何表示的。若再画上平行切线则可发现，使用对数比例尺对价位图的分析效果竟然是如此的好，特别是用在长期价位图这方面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

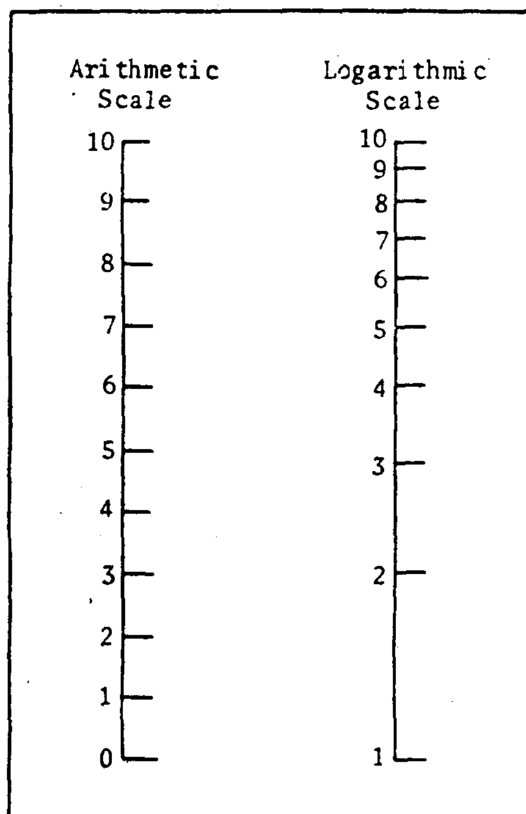


图 3.6　算术比例尺
对数比例尺

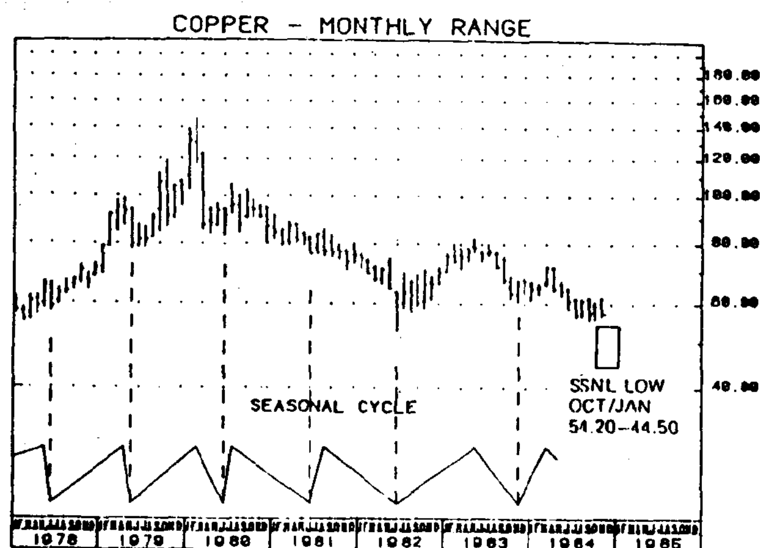


图 3.7a　黄金的周线和月线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

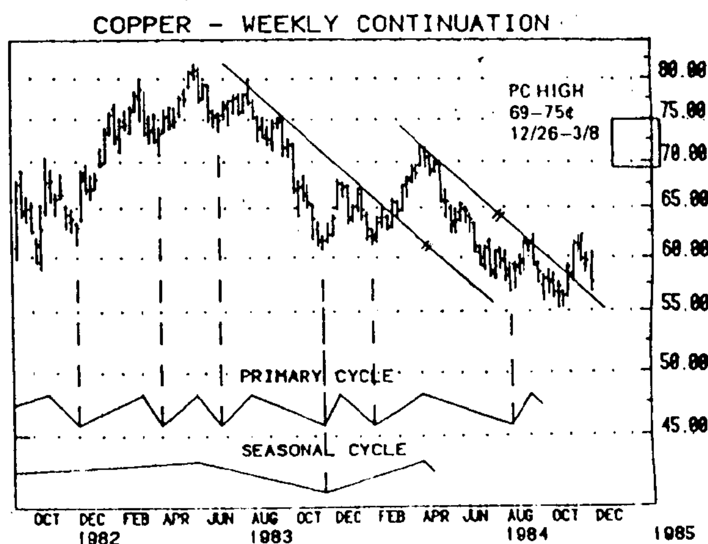


图 3.7b

条形图的构成：价格、成交量及未平仓合约 (Construction of The Daily Bar Chart：Price，Volume，And Open Interest)

要构成条形图非常简单，条形图包括了价位和时间，纵座标（y 轴）表示合约的价格比例尺，横座标（x 轴）是记载时间过程，而日期则标示在图型底部，现在使用者必须要做的是，将垂直的竖线配合每日的最高价格和最低价，画在对应的日子内，然后再将当天的收盘价以小横杠，画在竖线右边，如图 3.8 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

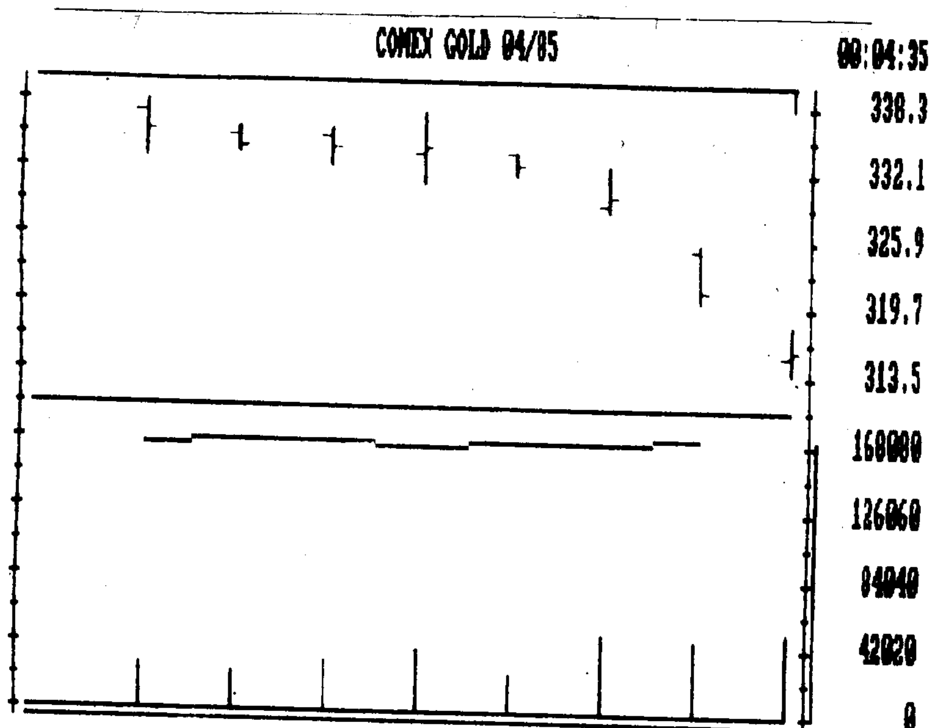


图 3.8a

COMEX GOLD 04/85 DATE: 841218

DATE	OPEN	HIGH	LOW	CLOSE	VOL	OI
841287	337.5	338.3	333.0	335.5	28823	163480
841210	335.0	336.0	333.5	334.1	23318	164270
841211	335.0	336.1	332.5	334.0	31287	166100
841212	333.7	337.5	331.0	334.1	37666	164140
841213	333.7	333.7	331.7	332.4	22242	165050
841214	328.8	332.5	328.5	329.8	48486	166040
841217	324.8	325.2	320.0	321.1	46688	168080
841218	315.0	318.0	313.5	315.4	51000 (est)	0

注：OI，为 Open Interest

图 3.8b

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 3.8 上方的图记录了八天的价格变动，条形线右边的小横杠是收盘价，左边的小横杠则是开盘价，底下的图则表示成交量（垂直线）和总未平仓合约（实线），至于下方的价位表则是实际的资料，最后一天的成交量是预估出来的，而且当天也没有未平仓合约，这是因为这两个数值是要在隔天才会彼此公布出来的缘故。

有一点要说明的是，将小横杠画竖线右边的理由，是为了要和开盘价区分开来，因为有些图形分析师还会将开盘价记录在条形图左边。无论如何，越来越多的短线交易已经开始记录并使用开盘价了，一旦当天的价位被记录下来后，使用人就要往右移一天，以便记载明天的行情，大部分的图以五天为一星期，周末并没有价位，那是因为交易所周末停止交易的关系，在图中，这一天可以把它空下来。

成交量和未平仓合约（Volume And Open Interst）

在条形图中，另外有两个重要的参考资料是——成交量和未平仓合约，成交量是代表商品市场一天当中的交易总量，也就是当日内交易的合约量，它有点象是股票市场在交易日内换手成交的股数。在条形图中，成交量通常是被记录在底部，较长的成交量线表示当日有较高或较多的成交量，反之，较短的成交量线则表示当日成交量较少。至于纵座标列入成交量比例尺，则有助于数据的绘入，如图 3·9。

未平仓合约是市场的参与者在一天交易结束后，尚未结清合约的总数，通常这个数目是指多头的单量或是空头的单量，而不是这两者的总量。这是因为每张买单都有其相对卖单平仓单的缘故，反之亦然。因此我们只能计算单边的总数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

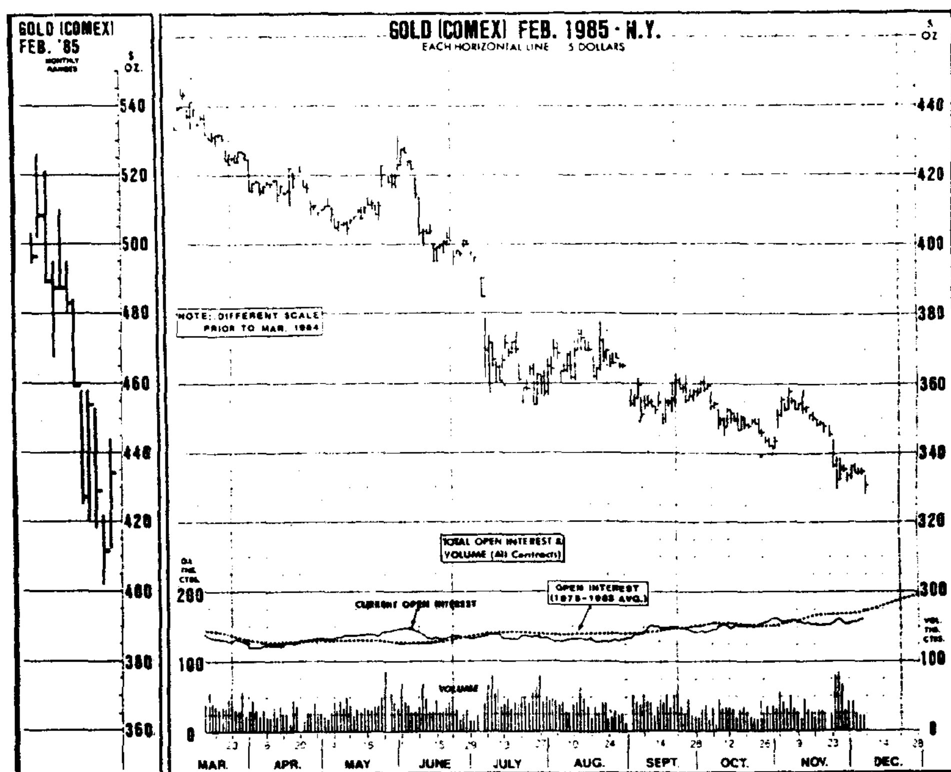


图 3.9

未平仓合约是以实际记录在条形图的底部，通常是在成交量和价位之间，许多价位图亦画上未平仓合约的五年移动平均线借以作为判断季节变动的依据。

总成交量及其未平仓合约数和个别交割月份的成交量及其未平仓合约数（Total Versus Individual Volume and Open Interest Numbers）

大部分期货技术分析师所用的商品价位图，通常只有总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量和未平仓合约数，虽然这些数字对于每个个别交割月份有些用处，但是对于每个商品市场将这些数字用来作为行情的预测上，也同样有很好的理由。

期货商品合约在开始交易时，成交量和未平仓合约通常是很少的，随着合约交易热络的成熟，合约数目便逐渐的增加，在合约期满前的最后几个月，这些数字便又开始减少。很明显地，交易人必须在接近合约期满日前，将他们的未平仓合约平仓掉。因此，早先的几个月，这些合约数会不断的增加，而在交易的末期却又不断地减少，此时市场清淡会没有什么行情，象这种有到期日届满限制的规定，成为商品期货合约的一大特征。此外为了证明成交量和未平仓合约有密切的关连性，并且能使它们具有预测的价值，通常是要应用到总成交量。不过在这里之所以用“通常”这两个字，是因为在整个交易时间的中间几个月，有些图形分析师相信，个别合约的成交量和未平仓合约数，也同样具有一些预测的价值。

成交量和未平仓合约会延一天才公布（Volume and Open Interest Reported a Day Late）

正式的成交量和未平仓合约数要慢一天才会被公布出来，因此，图形分析师必须要拖延一天才能获得这些数字并给予解释。这些数字通常会在隔天交易数小时后被公布出来，但是要真正等到它在那天的财经报章上刊出，则还要更晚一些时候。因此在当天市场结束后或隔天早上的报纸上，都有一些预估成交量的数字被报导出来，纵然这些数字是预估的，但至少能使一个技术分析师对于前一天交易的活络或清淡，能提供出一些看法。因此，在第二天早上的报纸上，许多人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

便可以依据前一交易日的价格来和预估成交量作配合和研判，至于这份报纸所刊载的正式成交量和未平仓合约数，则是前二个交易日，市场实际所发生的数值。例如，在星期三早上的报纸上，你可以看到星期二的价位和预估成交量，但是上面所刊载的正式成交量和未平仓合约数，则是属于星期一的资料。象这种数字延后一天才发布的现象，对于那些从事当日短线交易的人确实有点障碍，但是对于其他的人而言，这种不方便则没有什么影响。

个别交割月份的成交量和未平仓合约（The Value of Individual Volume and Open Interest Numbers）

虽然个别交割月份的未平仓合约数，对于市场行情研究并没有什么用处，但是它们却提供出一些有价值的资讯。例如这些资料能告诉我们，哪个交割月份的未平仓量最为活络。一般来说，大部分的交易多会局限在未平仓合约数最高的那个交易月份，而避免在较低未平仓合约数的交割月份做买卖，这表示具有较多的未平仓合约，就意味着那个交割月份的商品拥有较多的人投资。有些交易人比较喜欢用个别交割月份的成交量和未平仓合约来预测市场活动，而我们也相信未平仓合约在这方面也确有其正确性。

如何在谷物市场中绘制成交量和未平仓合约（How to Plot Volume And Open Interest in Grain Markets）

最后还有一点需要提出来加以注意的是，如何在谷物和大豆市场依现有的资料来画出成交量和未平仓合约。有些报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纸所报导的数字是以合约数为准，但是我们所用图表的比例尺，却是以若干千（或若干百万）为单位。例如有些商品，其每一个合约是 5000 英斗（bushel）。因此，在它们的合约数或成交量要被画在图上之前，必须先乘以五，以便能使其适用于图上。如图 3.10 大豆的条形图，其左右两侧的比例尺是以若干百万英斗为单位，若要将成交量和未平仓合约画上去，则还必须将这些合约数转换成若干英斗才能使用。

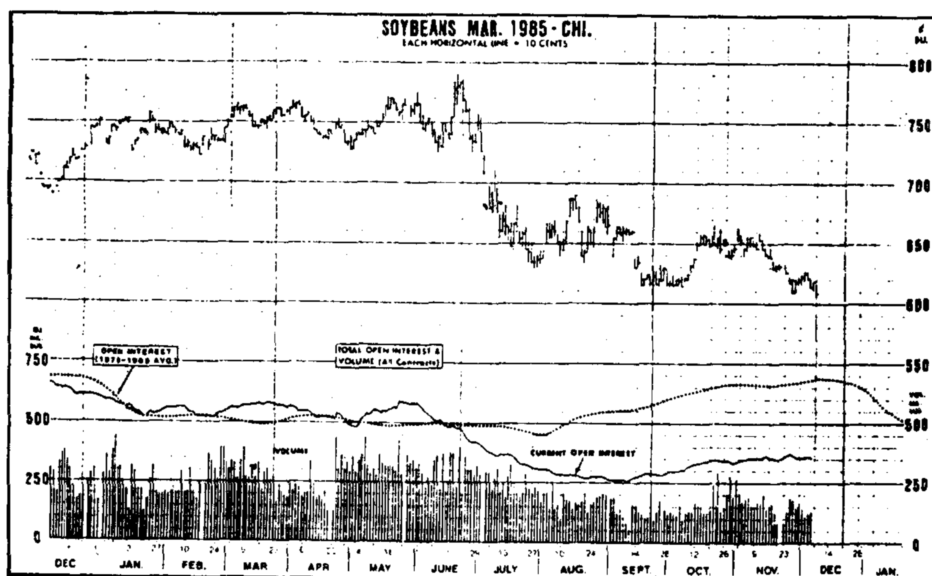


图 3.10　大豆的条形图

自绘价位图与订购价位图（Personal Charts Versus a Chart Service）

现在我们并不打算进一步再解释成交量和未平仓合约，而将这些主题留到第七章再作详细的介绍，在这里我们只是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想要确定使你们能够找到资料，并且知道如何能将它们画在图上，而不是要推荐你在图上应该画上那些东西。一般来说，要得到价位图，除了我们可以自己画以外，还可以向一些专门制作商用价位图的公司来订购。由于所费成本很低，因此足以以实用利益来补偿成本，所以每个星期要做的，只是补图而已，借由技术性资料的补充，对于分析的过程实在可提供莫大的助益。大部分这种类型的公司也提供一些图型分析服务，尤其是在早期的行情上，这种作法确实能有一些帮助，此时你可以不需要再将时间花在画图和补图上了。但相反的，一旦你精通于每个市场的图形制作和补图的技巧，那么就可以在半个小时内，将每天期货商品的价位补起来了。

周线和月线条形图（Weekly And Monthly Bar Charts）

到目前为止我们还只是把注意力放在日条形图上，但无论如何应该知道的是，条形图可以任何的时间基期来完成，在前面曾经提到，当日行情的条形图可以以五分钟内行情的最高价、最低价和收盘价来表示，而一般日条形图所涵盖价格活动的时间通常是六到九个月。但是对于长期趋势的分析而言，很显然就必须用到周线和月线的条形图了。虽然在第八章中将会详细叙述使用长时间价位图的价值，但是在此所提到的补图方法和价位构成方式，跟前述的方法比较起来还是一样的，如图 3.11 和 3.12。

在图 3.11 中，列举了一张黄金的周线条形图，每一根竖线代表着一周的价格变动范围，它是以合约的最近交割月份（the nearest expiring contract）连续不断地画下来的，这种型态的图有五年的价位活动可以观看和分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

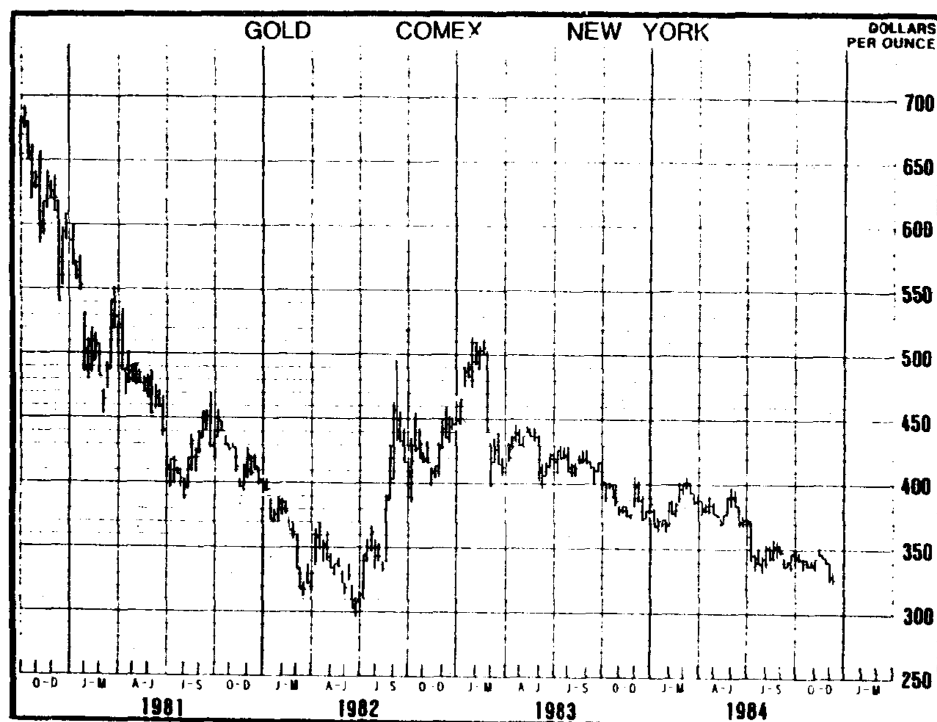


图 3.11 黄金的周线条形图

图 3.12 则是黄金的月线条形图，每根竖线代表一个月行情，这张图涵盖的时间是二十年。

在周线图中，每根线代表一周的行情；在月线图每根线代表一个月的行情。很明显地，周线图和月线图在价格活动上，可以做较长时间的趋势分析。借由价位图的不断绘制和记载，使我们在周线图中可以回顾五年的行情，在月线图中可以回顾二十年的行情。一张连续不断的价位图，是用最近交割月份的价位，连续不断地画下来的，利用这种简单的记录方法，能够使图形分析师对市场的过去做长期的展望，而在期货市场中所失去的，也就是这种有价值的长期展望。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

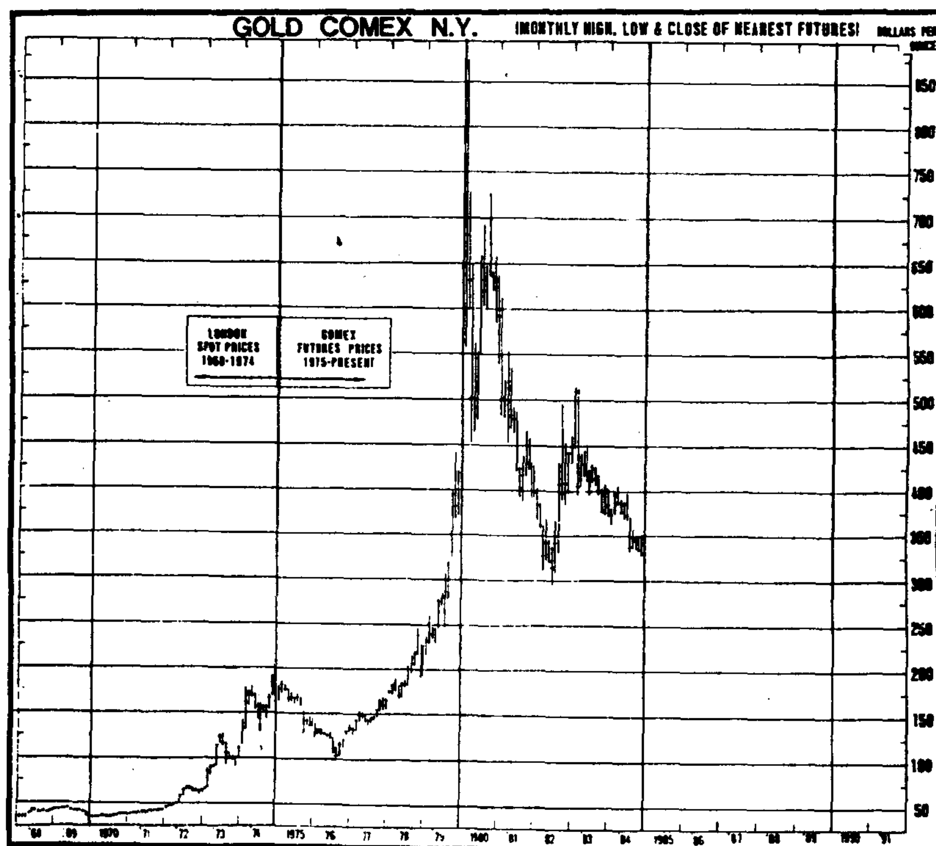


图 3.12 黄金的月线条形图

结论

现在我们已经知道要如何绘制一张日条形图，同时也介绍了三种最基本资讯的来源——价格、成交量和未平仓合约，此刻我们已经准备好了去了解这些资料是如何地诠释与运用。要晓得，图表只是记录资料，它本身并没有太大的作用。这就好像是油漆刷和帆布一样，其本身并无任何的价值，但是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经过一个天才艺术家的手，便能帮它加上一些美丽的景致。或许把它比喻成外科医生的手术刀可能更为适合，一旦经由一位聪明外科医生的手，这把刀便能拯救无数的生命。若没实际应用，它不仅一点用处都没有，反而有可能成为危险的工具。同样地，一张价位图若能够在熟知分析原理的情况下，很有技巧地被用来预测市场行情，那它很可能会变得非常有用处，而成为预测行情的一把利器。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 趋势简介

Basic Concepts of Trend

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势的定义（Definition of Trend）

想利用技术分析进行市场分析，必须先了解趋势。图表分析家使用支撑线和阻力线、价格型态、移动平均、趋势线等等各种工具，目的在于预测市场趋势、以便顺着趋势走。常听人说“顺着趋势交易”，“不要逆趋势而行”，“趋势是你的朋友”；因此要先了解趋势是什么，而趋势又分成那几种类型？

简单的说，趋势就是市场移动的方向。要利用这项工具就必须对它有所认识，市场不会以直线方式向同一方移动，市场走向以锯齿型为其特色，锯齿型是高峰和谷底非常明显的波浪图型；市场趋势就是由这些高峰和谷底的方向组合而成。不论这些高峰和谷底是向上、向下或横向，都代表了市场的走向。上升趋势是一波比一波高的高峰和谷底；下降趋势恰恰相反，是一波比一波低的高峰和谷底。水平式的高峰和谷底表示股价趋势呈横盘。（见图 4.1a 和 4.1b）

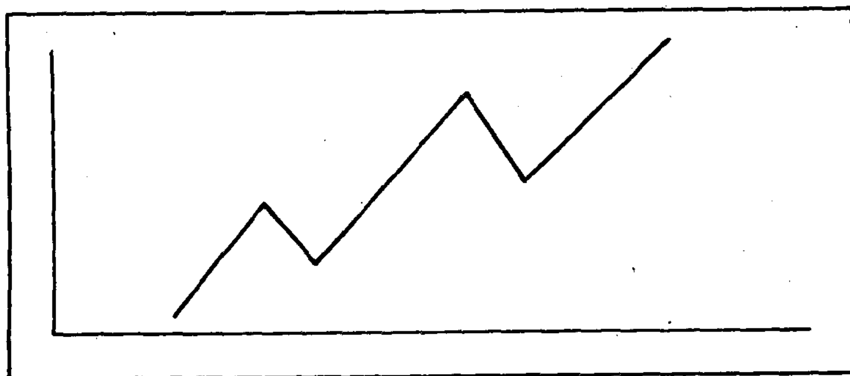


图 4.1a　高峰和谷底越来越高的上升趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

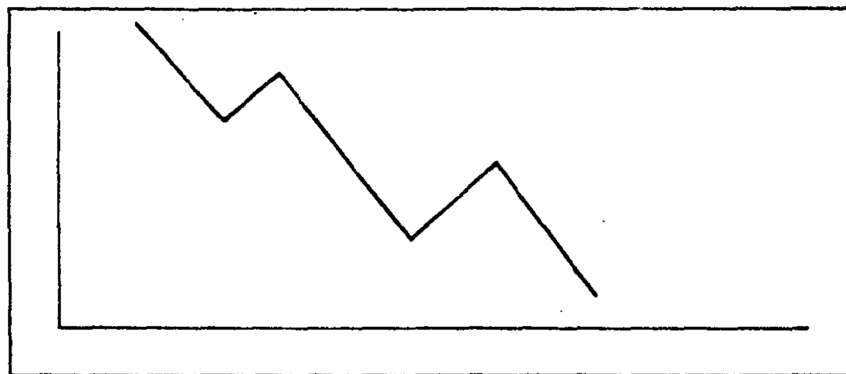


图 4.1b 高峰和谷底越来越低的下降趋势

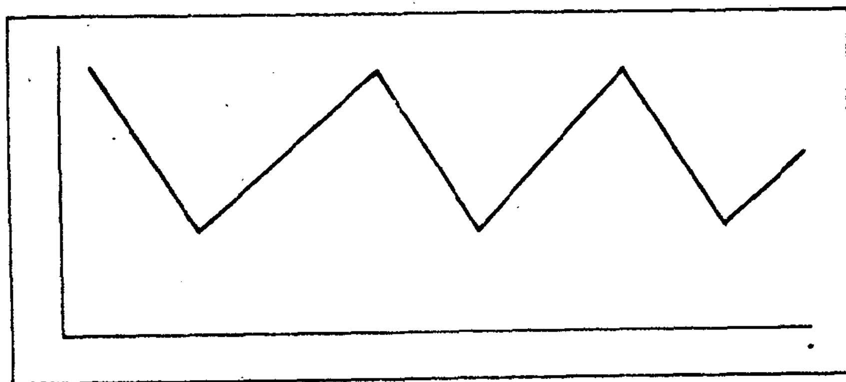


图 4.1c 高峰和谷底呈水平状的横向趋势，这种市场型态通常被称为"无趋势"。

趋势有三种走向（Trend Has Three Directions）

为什么要提到上升趋势、下降趋势和横向趋势呢？一般人认为市场走向不是上扬就是下跌。事实上，市场往三个方向移动—上升、下降、横向。这三者区分非常重要，因为根据保守估计，至少三分之一的时间，股价是以没有起伏的水

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

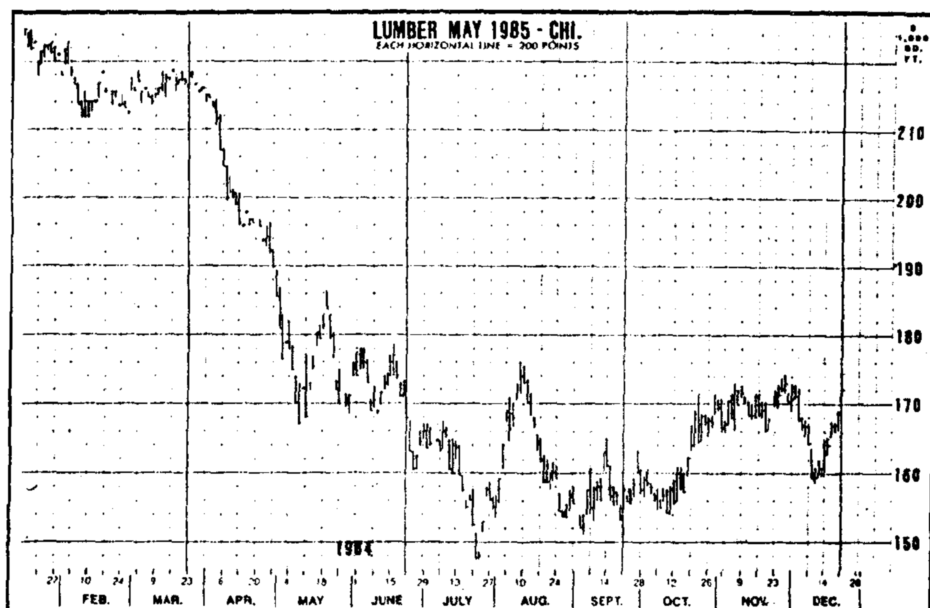


图 4.1d 图左是下降趋势、价格目前呈横向趋势。11 月和 8 月高点若能有决定性的突破可以形成新的上升趋势；收盘价若低于 7 月和 9 月的最低点，下降趋势有重演的可能。

平方式移动，称之为“交易带”（trading range）。这种横摆走向表示这段时期供需均衡，股价平稳（道氏理论把这种模式称之为线型(line)虽然我们把平稳的市场定义为横向趋势，但是大家宁可之为“无趋势”（trendless）

多数技术性工具和系统均以趋势为根据。亦即根据上升或下跌的市场走向设计。一旦市场进入横盘或是“无趋势”的局面，这些技术性工具和系统很难发挥功用，甚至派不上用场。遇上市场横盘，技术分析交易者深感挫折，基本分析交易者也遭受帐目上的损失。趋势分析系统要有趋势才能分析，系统本身并没有错，错的是交易者想把分析市场趋势的系统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用在没有趋势走向的市场上。

期货交易者有三种选择——买（多头）、卖（空头）、按兵不动（避开市场）。市场上扬时，买是比较理想的策略。市场下跌时，宜采用第二种方式。市场呈横盘走势时，第三个选择——避开市场才是上上策。

趋势分为三类（Trend Has Three Classifications）

趋势有三种方向，前一章也提到趋势可分为三类：主要、中期、短期（major，intermediate，near term trends）。其实趋势可以分为无数种，有含括几分钟和几小时的极近期趋势，也有长达五十年至一百年的长期趋势，各种趋势相互牵连，彼此发生影响。不过，大多数技术人员只将趋势分为三类，每位分析家对各种趋势线的定义也不相同。

道氏理论将有效期限超过一年的趋势归为主要趋势。但是，期货交易者操作的时间比股票交易者要短，因此作者认为在商品市场有效期超过半年的趋势即可视为主要趋势。道氏理论把长达三周至数月的趋势归类为中期（次要）趋势，这点可适用于期货市场。凡是在两周或三周以下的趋势均为近期趋势。

每一种趋势都是较长期趋势的一部分。举例来说，中期趋势也许就是主要趋势的修正部分。在长期上升趋势中，市场在继续上扬前会暂停数月对本身进行修正；短期下跌和上扬所形成的短波组成次要修正。这种模式一再重复，即每个趋势都是由较短期的趋势所组成，其本身又成为较长期趋势的一部分。（见图 4.2a，4.2b）

图 4.2a 中，一直往上走的高峰和谷底显示主要趋势是上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升的（1，2，3，4 点）。修正局面（2--3）代表主要上升趋势内的中期修正。在点 2 到点 3 之间的波浪又分为三波小浪（A，B，C）；在 C 点的位置，分析家会说主要趋势算是上升，但是中期和近期趋势下降。在点 4 的位置，三种趋势都是上升。了解趋势的各个阶段是非常重要的事；如果有人问某个市场的趋势如何，除非你知道他指的是那一种趋势，否则根本无法作答。你也许要由趋势的三种类别开始谈起。

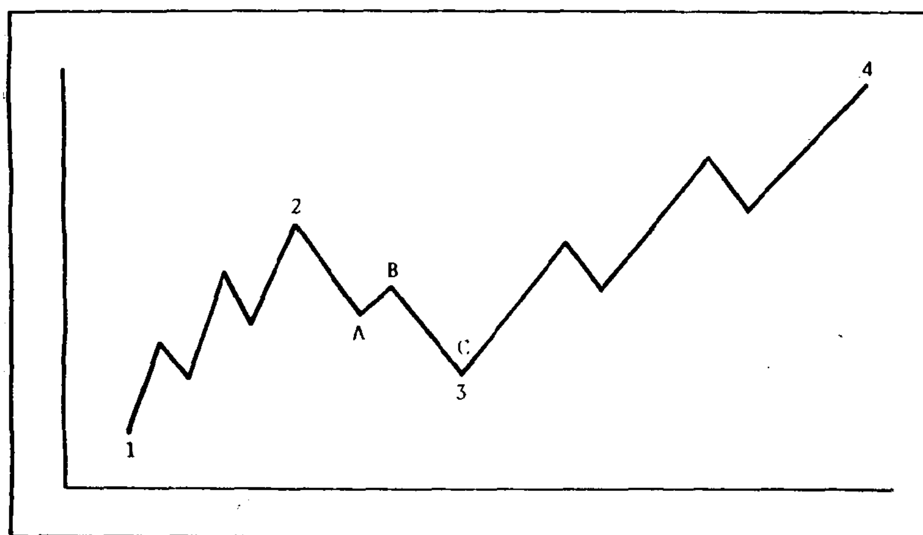


图 4.2a　主要、次要、短期趋势的图例。1，2，3，4 点表示上升趋势，第 2，3 波表示主要趋势内的次要修正。次要波可再分成短期趋势，例如，2—3 次要波分为 A，B，C 小波。

由于交易者的立场不同，他们对趋势的看法也颇有出入。对于长期的交易者来说，几天至几周的价格变动无足轻重。但是对于单日交易者而言，两天或三天的上涨就可以算是主要趋势。因此，不但要了解趋势的各个阶段，交易中牵涉到的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有因素都要考虑进去。

一般说来，期货市场上的分析趋势大多以中期趋势为主。短期趋势主要用于预测时机。中期上升趋势中的短期下挫可视为多头市场的开始；中期下降趋势的短期反弹可视为空头市场的开始。

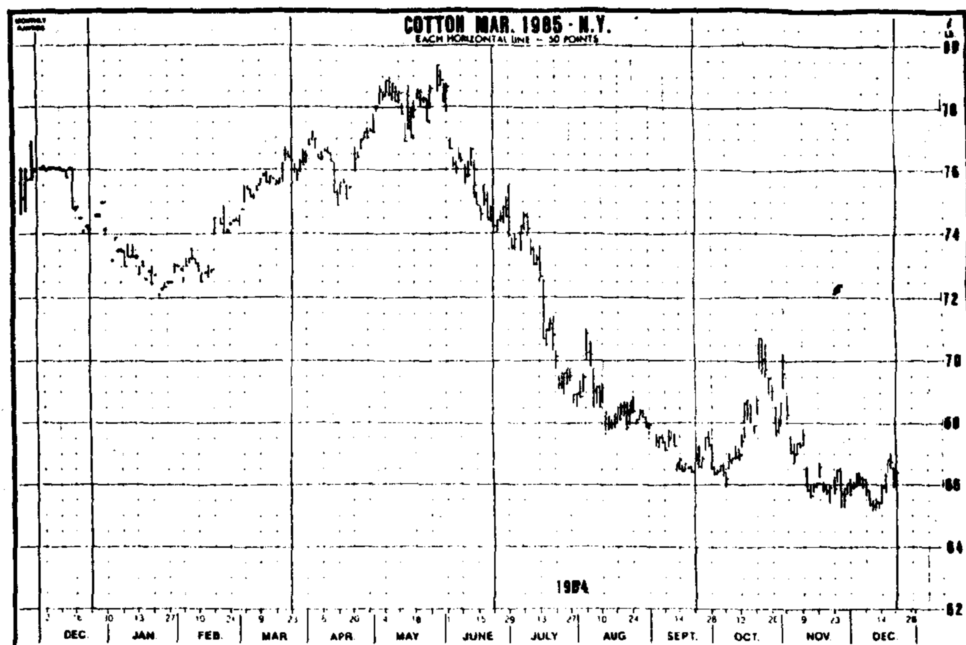


图 4.2b 如果被问及棉花的趋势，答案是：主要趋势是下降，中期趋势（最后六周）是横向盘整，短期趋势（最近两周）上升。一定要先说明趋势的类别。(注：一条水平线等于 50 点）

支撑和阻力（Support And Resistance）

前面讨论趋势的时候，提到股价以一波接一波的高峰和谷底波动；这些高峰和谷底的方向决定市场的趋势。现在介绍高峰和谷底的正式名称，同时也介绍支撑和阻力的观念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谷底，或称回档，就是支撑。支撑是在市场下方的支撑线或支撑区，此处买气大于卖压，所以股价止跌回升。通常，前一次回挡是支撑线出现的前兆。图 4.3a 中，点 2 和点 4 代表上升趋势中的支撑线。（见图 4.3a，4.3b）

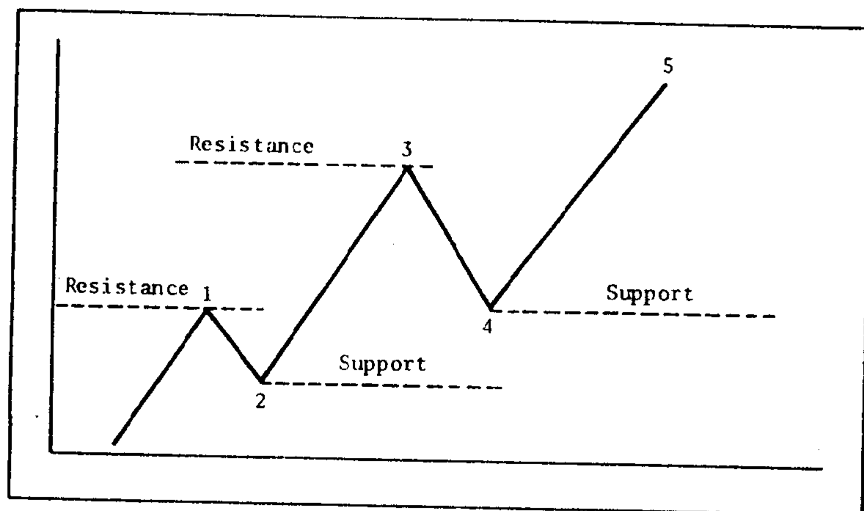


图 4.3a　上升趋势中，支撑线和阻力线越来越高。第 2、4 点通常是前一次回档低点，现在成为支撑线。第 1，3 点是阻力线，通常是前一次高点。

阻力是支撑的反面，代表市场上方的股价线或股价区；此处卖压大于买气，股价上扬受挫。通常，前一次高峰是阻力线出现的前兆。图 4.3a 中，点 1 和点 3 代表阻力线；图 4.3a 为一上升趋势，支撑线和阻力线在上升趋势中呈上升图形。图 4.3b 为一下降趋势，高峰和谷底呈下降图形。在下降趋势中，点 1 和点 3 是市场下方的支撑线，点 2 和点 4 是市场上方的阻力线。

在上升趋势中，阻力线表示上升趋势暂时停顿，一般会在日后某点突破。在下降趋势中，支撑线能使跌势暂停，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

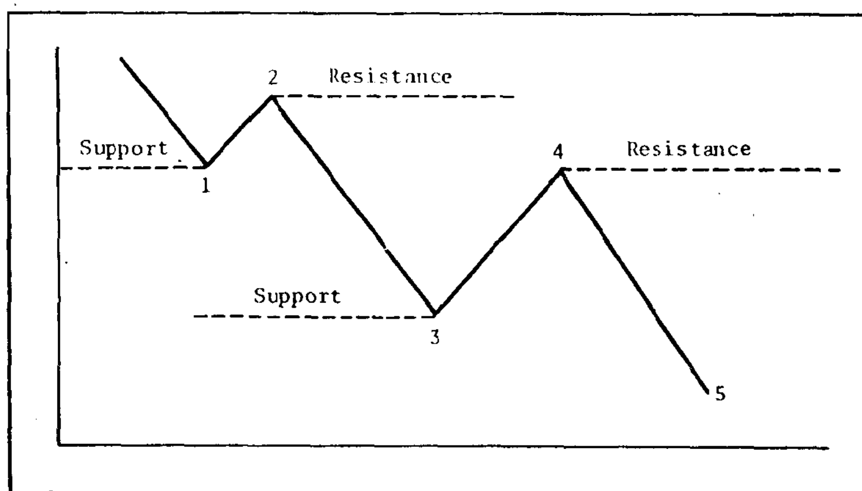


图 4.3b 下降趋势的支撑和阻力。

无法永久抵挡。

对支撑和阻力的认识不够,就无法完全了解趋势的概念。要维持上升趋势，必须低档（支撑线）一波比一波高，高档（阻力线）一波比一波高。如果上升趋势中的修正低点跌得比股价波动的前一次低点还要低，这是上升趋势快要中止的警告，也许有可能成为横行盘整。如果支撑线被跌破，趋势可能会由上而下倒转过来。

每当前一次阻力高点被试探,上升趋势就处于非常时期;若是上升趋势不会突破前一次股价高点，或是下降趋势不能突破前一次低点,这些都是现行趋势要改变的第一个警报。第五章和第六章介绍价格图形(Price Patterns)时将会谈到这些支撑线和阻力线的试探如何在图表上构成图形，由此图形可观察出趋势是朝反方向进行或只是现行趋势暂时受挫；价格图型的基础是建立在支撑线和阻力线上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

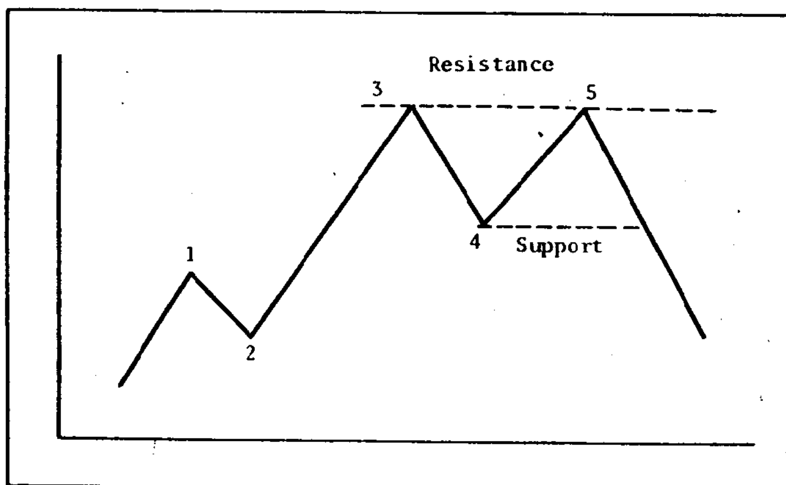


图 4.4a 趋势反转的例子，第 5 点的股价未能超过前一次高点（第 3 点），接着又突破前一次低点（第 4 点），形成向下趋势反转，这种图形称之为“双重顶”。

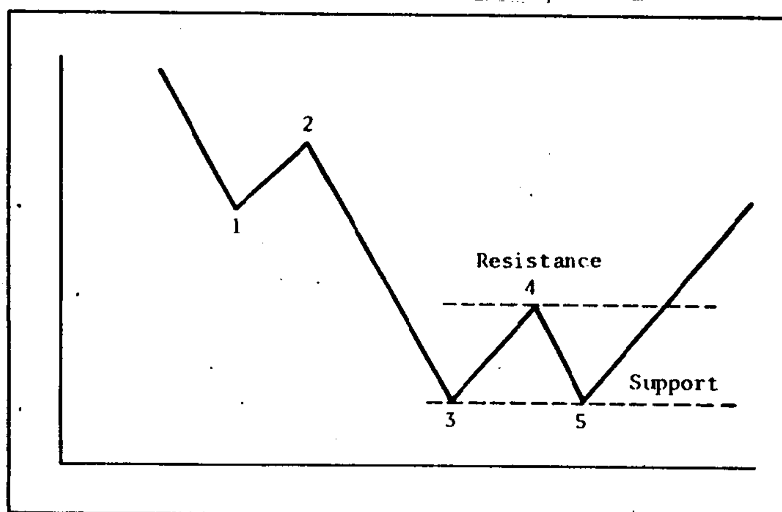


图 4.4b 底部反转图型。第 5 点的股价不能超过前一次低点（第 3 点）是底部出现的兆头，如果第 4 点的高点被突破，底部就成形了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期公债（即期90天）1985年6月 芝加哥

每条水平线＝10基本点

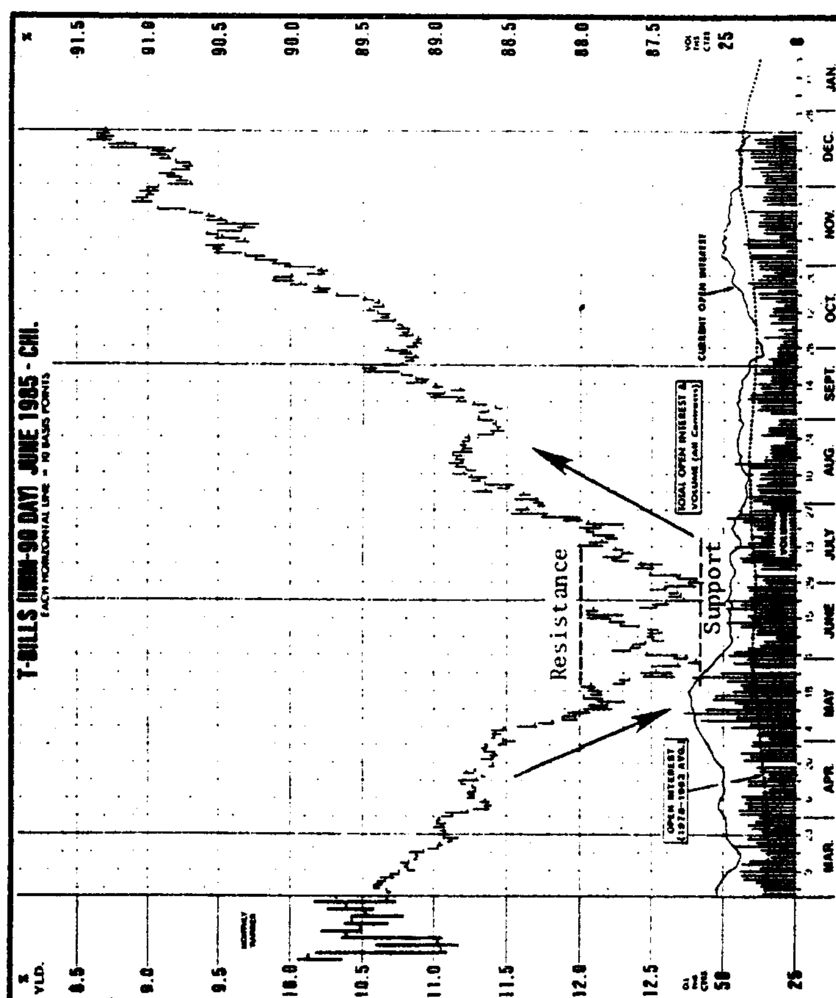


图4.4c 底部反转的标准图型。请注意6月底的低点高过5月底的低点。6月中旬的高点被突破后，趋势向上走。

图4.4a—4.4c是趋势反转的标准图型。请注意，图4.4a中，点5的价格在跌破前一次股价低点（点4）前未能突破前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一次高点（点3）；只看支撑线和阻力线便知道趋势会反转。稍后在讨论价格图型时，会提到这类反转图型称之为双重顶(double top)。

支撑和阻力如何互换角色（How Support And Resistance Levels Reverse Their Roles）

我们把“支撑”定义为前一次低点，“阻力”定义为前一次高点。但是，这情形并非是一成不变的，现在让我们看看支撑和阻力有趣的一面——角色互换。一旦支撑线或阻力线有相当程度的突破，两者就会互换角色变成另一方。也就是说，支撑线变成阻力线，阻力线变成支撑线。为什么会有这种情形发生？这必须从支撑线和阻力背后的心理因素谈起。

支撑和阻力的心理学（The Psychology of Support and Resistance）

为了方便说明，我们把市场交易者分为三类——多头、空头、游离（the uncommitted）。多头交易者是买方，空头交易者是卖方，游离交易者不是已经避开市场，就是还没有决定要站在那一边。

假设股价已经波动了一段时间，市场由支撑区上扬；多头交易者（已在支撑区内买进）后悔当初没有多买一点，如果市场跌至支撑线附近一定要再买进。空头交易者现在发现（或怀疑）自己在市场上站错边（市场偏离支撑区的程度会影响他们的决定，这点留待稍后再谈），空头交易者希望（并祈祷）市场跌回他们以空头进场的价位（扯平点 breakeven point）以便抽身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

游离交易者又分两种——一种是从未有过立场者，另一种则是在支撑区曾持有多头立场却因故出清者。后者当然很懊恼把多头出清得太早，他们希望能在出售多头点附近重新买进。

还没拿定主意的那群人发现股价上涨，他们决定等到下一个好时机进场站在多头这一方。这四种人都决定在下一次回档时买进，他们对市场下方的支撑线均具有既得利益，一旦股价跌到支撑线，这四种人全部抢进，股价自然会涨。

这段支撑线的成交量越大，表示有更多的交易者在此投入既得利益。决定某一支撑线或阻力线成交量的因素有三：持续时间，成交量，交易时机。

股价在支撑区或阻力区内交易的时间越长，这个区域就越重要。举例来说，如果股价上涨前在密集成交地带有三周的横向盘整，这个支撑区的重要性自然高过只维持了三天的交易。

成交量是观察支撑和阻力的另一项指标。如果支撑线的成交量很大，表示换手积极，这条支撑线的重要性当然高于成交量小的支撑线。由当日交易量直线图中的股价线可看出成交带，也就是支撑和阻力最容易出现的地点。

决定支撑区和阻力区重要与否的第三项指标是交易时机。我们讨论的是交易者对市场动向的反应和他们的立场，因此交易时机越靠近，其重要性越高。

现在换个方向想想看，如果股价不涨反跌——市场交易者的反应就完全相反，在支撑区买进的人觉得自己错了，更糟的是经纪人还拼命要求提高保证金。由于期货市场具高度投机性，因此交易者不能坐着等赔钱，他们只有增付保证金或是出清自己的多头立场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前一次支撑点是市场下方强劲买单所造成的，现在买单都变成市场上方的卖单，支撑变成阻力。先前支撑区的成交时机接近，成交量越大，所变成的阻力区越具影响力。促使多头、空头、游离市场交易者造成支撑的因素反而成为股价反弹的上限。

为什么图表家画的价格图型和支撑与阻力的观念会兑现，并不是这些图表和线条有什么神奇，而是这些工具反应了市场参与者的行动，所以我们能了解他们对市场事件会有何种反应。图表分析其实就是研究人类心理学和交易者对千变万化市场的反应。不幸的是，由于期货商品市场变化得太快，我们只注重图表用词和专业术语而忽略了造成图型的潜在因素。股价图上的支撑线和阻力线能预测市场动向是因为有心理学作为后盾。

支撑变阻力，阻力变支撑：突破的程度（Support Becoming Resistance and Vice Versa：Degree of Penetration）

支撑线有相当程度的突破就变成阻力线，反之亦然。图 4.5a—4.5c 和图 4.3a，4.3b 很相似，但有一点不同。请注意图 4.5a 中股价攀升，点 4 的回档落在和点 1 同高或稍高处；点 1 是前一次高峰，一旦被第 3 波彻底突破，原先的高峰成为一道支撑线。在第 1 波高点附近的卖出（造成阻力线）现在变成市场下方的买进。图 4.5b 中股价下降，点 1（原先是市场下方的支撑线）在此成为阻力线，和点 4 作用一样成为市场的上限。

前面提过支撑或阻力的重要性由股价偏离支撑或阻力的距离而定，这点在支撑线和阻力线被突破和换角色时尤其重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

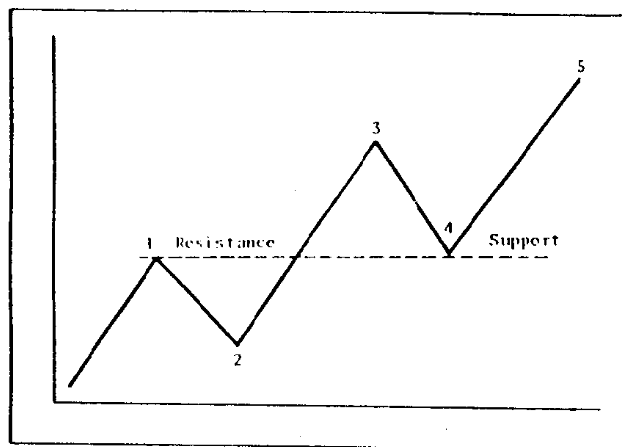


图 4.5a 上升趋势中，阻力线被突破后成为支撑线。阻力在第一点被突破后，就成为第 4 点的支撑。前一次高点在后续修正中形成支撑。

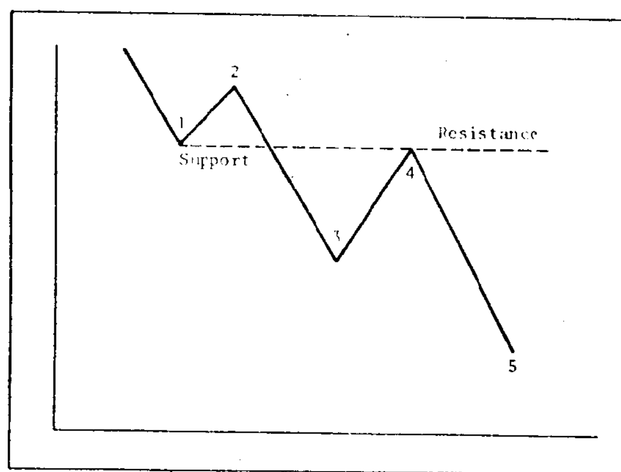


图 4.5b 下降趋势中，被突破的支撑线在后继反弹中变成阻力线。第 1 点的前一次支撑在第 4 点成为阻力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要。我们说支撑线和阻力线有相当程度的突破就会互换角色。何谓相当程度？相当程度突破的认定标准非常主观。拿水准基标来说，部分图表家以10%的突破为标准，尤其是在认定主要支撑线和阻力线时；较短期支撑区和阻力区只要3%到5%即可。事实上，每位分析家都要靠自己决定什么才是相当程度的突破。请记住，当市场偏离到市场参与人认为自己错了，也就是支撑线和阻力线互换角色的时候，市场偏离得越远，市场参与人越认为自己错了。

形成支撑和阻力的整数价格（The Importance of Round Numbers as Support and Resistance）

上升下跌常常会在整数价格处止步，这已经成了一种趋势。交易者认为在10，20，25，50，75，100（和100的倍数）是重要数字，把它们当作股价获利了结目标，奉为圭臬。因此这些整数价格有时候成为“心理的”支撑线和阻力线。整数价格附近是交易者赚钱的好机会。

黄金市场是说明这种现象的最佳例子：1982年熊市谷底正好在300美元，1983年第一季市场上升到500美元，然后又跌到400美元，价格在这里稳住了六个月左右直到1983年末跌破400美元。在接下去的半年内市场冲了三次都无法突破400美元的关卡（现在成了一条阻力线）。作者执笔时，价格正往300美元的支撑区逼进。450和350美元也是很重要的支撑区和阻力区；在300美元以下，下一个长期支撑区在250美元附近。1974年牛市高点刚好比200美元低一点，1976年熊市低点在100美元，1987年牛市高点在500美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日元 1985 年 6 月 芝加哥

每条水平线＝20 点

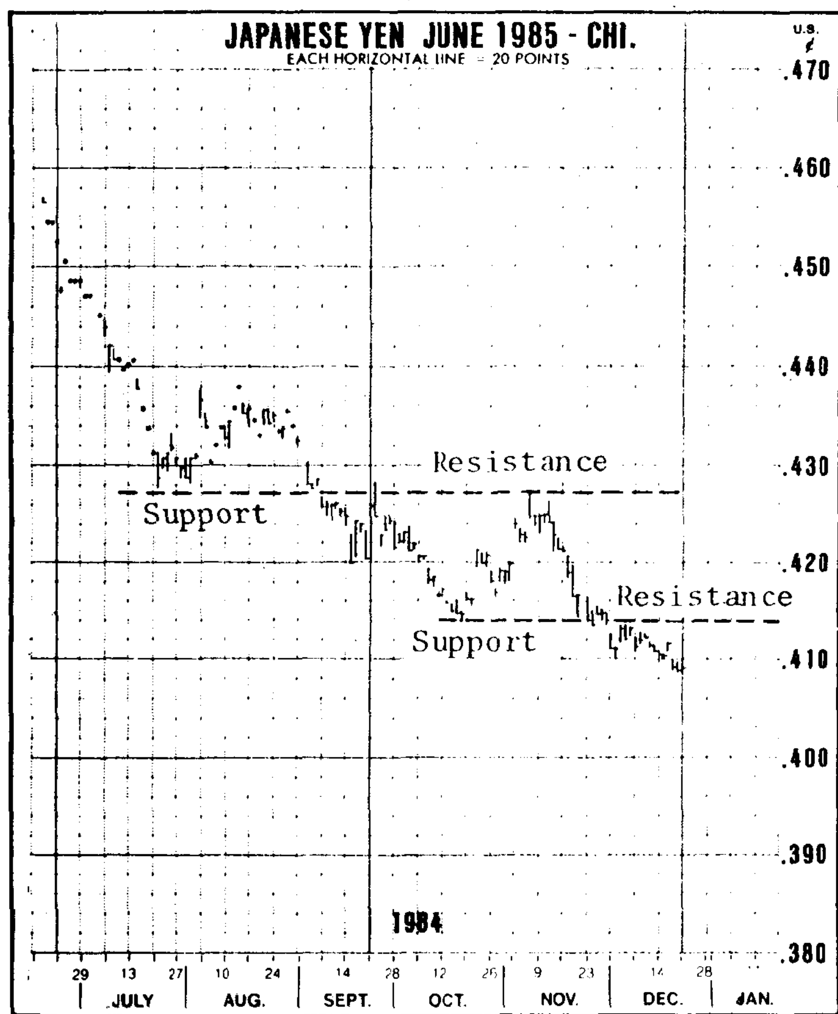


图 4.5c 六月的支撑低点在 11 月成为阻力关卡，支撑变成阻力。10 月的低点也成为 12 月的阻力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用这项原则的另一种方法是：尽量不要在整数价格上下买卖委托书。举例来说，如果交易者想在上升趋势中的短期市场下跌时买进，最好在整数价格上一点点下单。因为其他人想在市场到达整数价格时买进，市场永远到不了那里。想在反弹时卖空的交易者最好在整数价格下一点点下卖单。如果是为现有立场设定停损点，就要采取相反的手法。一般说来，最好不要把停损点设定在整数价格下。例如，空头交易者不应该把停损买单设在 4 美元，应该下在 4.01 美元以上，反过来说，多头立场的停损点是 3.49 美元，而不是 3.5 美元。

换言之，多头立场的停损点是在整数价格之下，空头立场则在整数价格之上。市场上有看重整数价格的趋势，尤其是前面提到几个数字，这项市场特性对于期货买卖很有帮助，期货交易者尤其要特别注意。

趋势线（Trendlines）

了解支撑和阻力以后，我们再增加一件技术分析的利器：趋势线（见图 4.6a—4.6c）。基本趋势线是分析家最简单的技术性工具，但也是期货交易中最有价值的工具之一。上升趋势线是连接低点向右上方走的直线，如图 4.6a 中的实线。下降趋势线是连接高点向右下方走的直线，如图 4.6b 所示。

画趋势线（Drawing a Trendline）

趋势线的正确画法和其他图表一样是一种艺术。为了找出正确的趋势线必须先多试几条，有些趋势线看起来没错也需要重画。下例原则对正确趋势线的画法相当有帮助。

首先，趋势线要以趋势为证。也就是说，要画上升趋势最少要有两个低点，第二个点要比第一个点高。要有两点才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

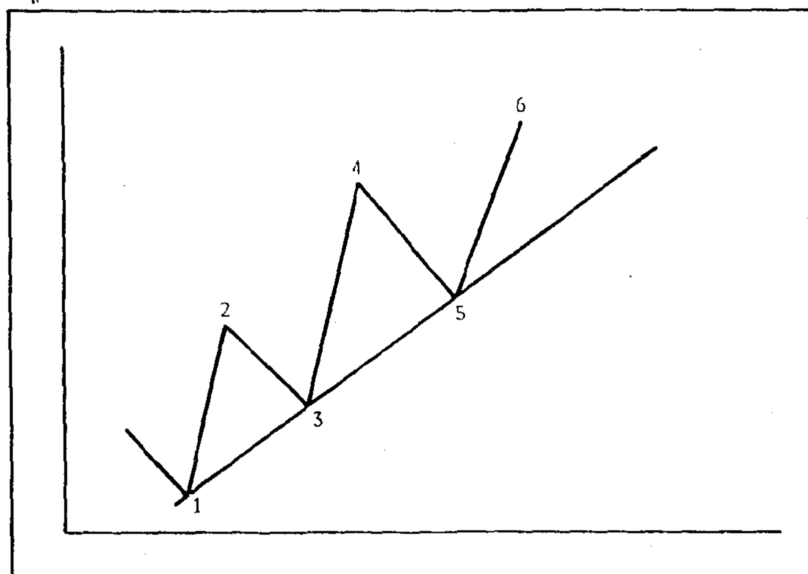


图 4.6a　上升趋势线图。上升趋势线是连接越来越高的低点所画出，先沿着两个升高的低点（第 1，3 点）画预设趋势线，要有第三次的试验才能证明趋势线的有效性。

能画出一条直线是不用说的。以图 4.6a 为例，只有股价从点 3 上升，图表家才能相信已经完成回档开始上升，此时点 1 和点 3 之间可以画一条预设上升趋势线。

有些图表家要等点 2 的高点被突破后才划出上升趋势线，有些人则要求第 2 波和第 3 波之间有 50%的跌幅，或是股价要逼进第 2 波的高点。虽然标准不同，但是有一点要记住：有些图表家在认定回档有效之前，必须先确认回档已经形成。只要第二个低点比第一个低点高就可以画一条向右上方升高的直线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

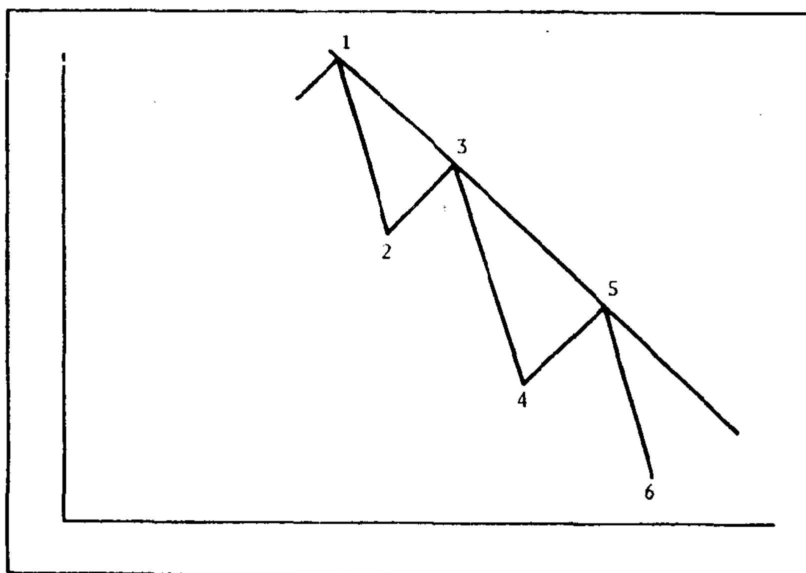


图 4.6b 下降趋线，是连接越来越低的高点所画出的线。有两点（第 1，3 点）就可以画预设趋势线，要有第三次试探（第 5 点）才能证明其有效性。

预设趋势线和有效趋势线（Tentative Versus the Valid Trendline）

到目前为止只谈到预设趋势线，为确认趋势线的有效性，这条线必须有股价反弹的第三点。图 4.6a 中，上升趋势在点 5 处试探成功才证明这条线是有效的。图 4.6b 是下降趋势，不过规则是相似的。总之，要有两点才能画出一条趋势线，要有第三点才能证明这条线的有效性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原油 1985 年 2 月 纽约

每条线＝20 点

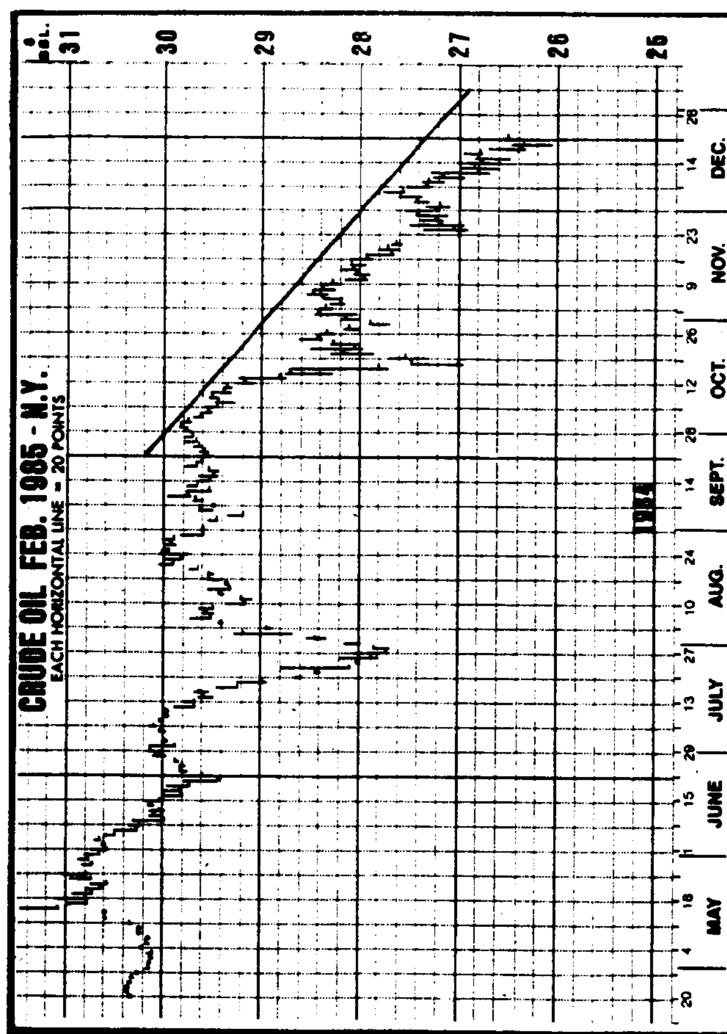


图 4.6c 下降趋势线图。沿着 10 月、11 月高点画出的趋势线由 12 月的高点证实其有效性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何使用趋势线（How to Use the Trendline）

一旦第三点被确认了，趋势仍照原来的走向行进，这条趋势线就有很多用处。趋势的一个基本概念是：移动中的趋势会继续移动；由此推论，当趋势具备某种斜率或速度，如趋势线所示，趋势通常会维持同样的斜率；此时趋势线不但有助于决定整理局面的范围，还能告诉我们趋势什么时候会改变。

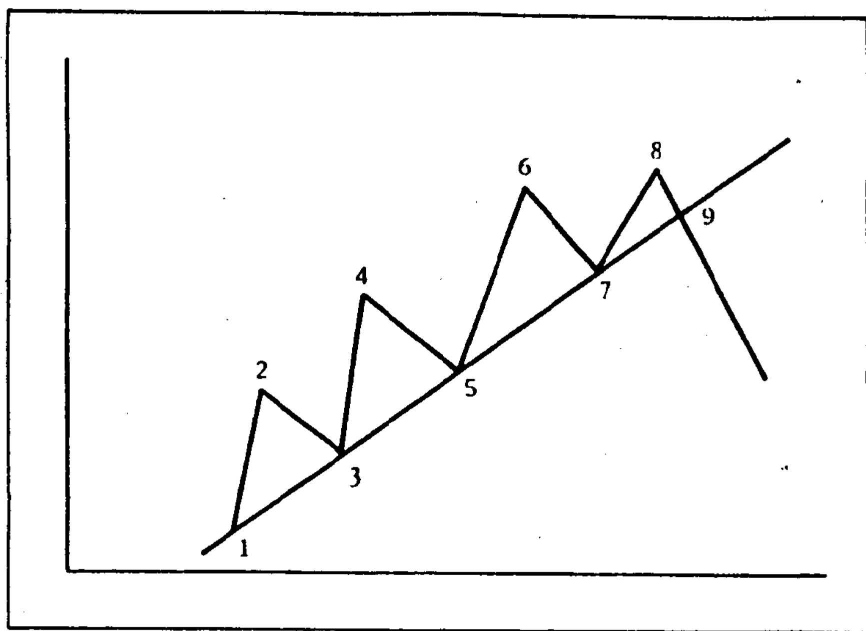


图 4.7a 上升趋势线产生后，接下来的下跌带可作为买进区。图中第 5 和 7 点可作为新多头或增加多头。趋势线在第 9 点被突破后，应出清所有多头，因为趋势将向下反转

举例来说，上升趋势中的修正回档通常会触及或靠近上升趋势线。由于期货交易者要在上升趋势中以低价买进，需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要从趋势线看出支撑区作为买进的范围；下降趋势线可作为阻力区以利卖出（见图 4.7a，4.7b）。

只要趋势线没被突破就可以用来决定买进和卖出的区域。在图 4.7a 和 4.7b 中的点 9 是趋势线的突破点，表示趋势将会有所改变，应该在原趋势内出清所有部位。趋势线的突破大多是趋势要更换的第一个警告。

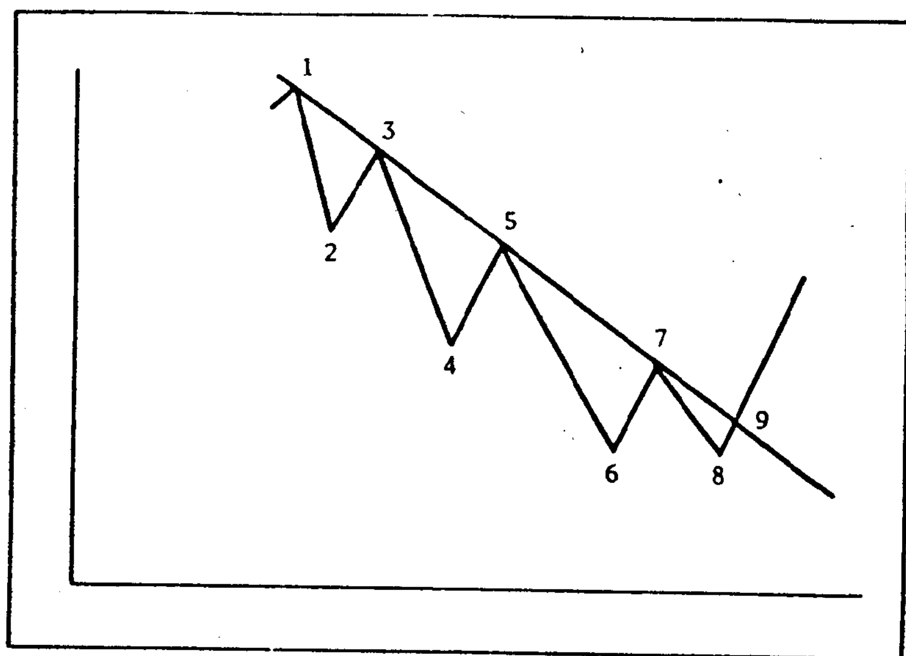


图 4.7b 第 5 和 7 点可作为卖出区。趋势线在第 9 点被突破表示趋势将向上反转。

如何决定趋势线的重要性（How to Determine the Significance of a Trendline）

让我们再进一步谈谈趋势线。如何决定这条趋势线重不重要？可以从两方面回答：持续的时间要长，被触及的次数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要多。被触及过八次的趋势线当然比只被触及过三次的趋势线更有效；维持了九个月的趋势线当然比只维持了九个礼拜或九天的趋势线更重要。有效性越高的趋势线越可靠，被突破后所造成的影响也越大。

趋势线应该涵括所有股价行情（Trendlines Should Include All Price Action）

条形图上的趋势应该划在当日股价波动的上方或下方，有些图表家喜欢把收盘价连接起来作为趋势线，但是这不能算是标准手法；虽然收盘价是当天最重要的价格，但只代表当天的一小部分行情；一般作法还是要包括全日股价波动幅度，顾及所有变动（见图 4.8）。

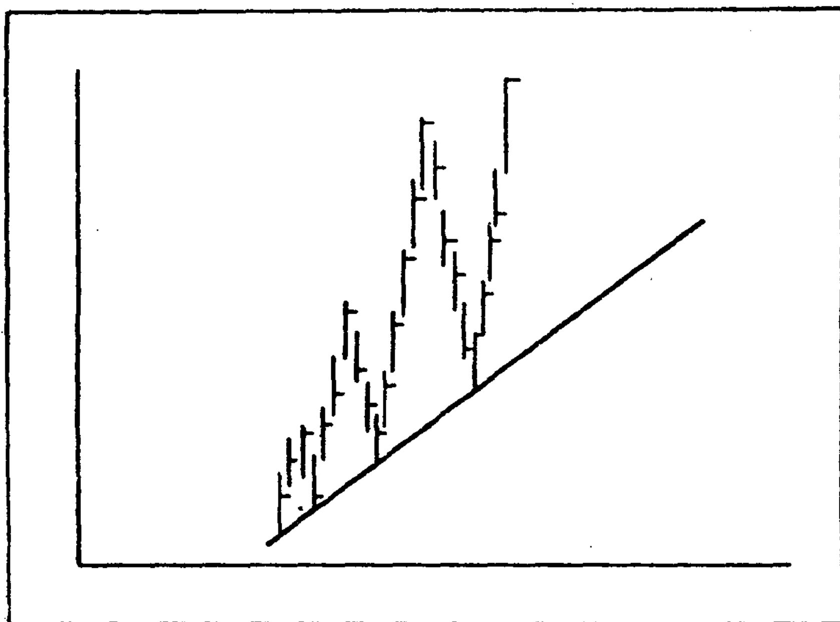


图 4.8 正确的趋势线画法应包含全日的交易范围。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何处理趋势线的小型突破 (How to Handle Small Trendline Penetrations)

有时候一天内的股价会突破趋势线，但是收盘时又回到原先的趋势线上，分析家不知道这趋势线算不算被突破（见图 4.9)。如果趋势线的小小突破维持时间甚短，要不要重新画一条趋势线反应新的变化?这种情形可能如图 4.9 所示，当天的股价曾经跌到趋势线之下，不过收盘时又回升到趋势线之上，这时候要不要重画一条趋势线?

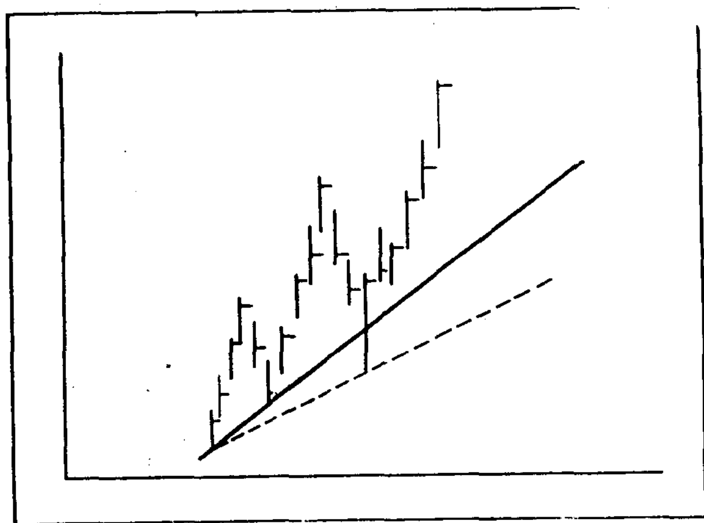


图 4.9 趋势线在一天中被突破过，图表家不知道原来的趋势线是否有效？要不要重画一条新的线？折衷作法是保留原来的趋势线，加画一条虚线，确定以后再决定那一条线才算有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很遗憾，这种情形没有一定的规则可循。如果市场的后市行情证明原来的趋势线仍然准确，最好忽略这一类的突破。有时候折衷的作法是，如图 4.9 一样以虚线画一条修正的预设趋势线。如此一来，图表家同时有原线（实线）和新线（虚线）可供日后参考。由经验来说，如果突破的规模很小，或只在当天突破而股价收盘价又回到趋势线上，最好还是跟着原线走，不理会这种突破。作市场分析时，遇到这一类的暧昧情势只有靠自己的经验和判断。

趋势线何时才算真正被突破？（What Constitutes a Valid Breaking of a Trendline?）

这个问题的答案非常主观，一般来说，收盘价突破趋势线比当日内的突破更为重要。进一步说，有时候连收盘价的突破都不能算数；多数技术人员先认定一种时间和股价标准来过滤错误的信号以防止“骗线”的情形发生。有人把 3%的价差定为突破标准，此标准大多适用于主要趋势线，收盘价至少要突破趋势线 3%才行。（3%的规则不适用于利率市场等金融期货）。

举例来说，黄金价格在 400 美元突破主要上升趋势线，收盘价一定要比突破点价位下跌 3%（收盘价必须比趋势线少 12 美元，也就是 388 美元）。很显然的，12 美元的突破标准并不适用于较短期的交易，也许 1%的标准比较合适。3%只是过滤价差的一种，有些图表家根本不过滤价差。不论采用哪一种方式过滤都有利弊。如果认定的标准太小，便无法有效防止骗线的情形发生；如果太大，又会错失变动的有效信号。再提醒各位一次，在选定过滤方式之前，先考虑趋势线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的斜率，再顾及各种市场的差别。

除了用价差过滤（趋势线必须突破预设的价格增价或百分比数量）外，还可以用时间过滤。最常使用的标准是两天，换句话说，收盘价必须连着两天突破趋势线才算正式突破。要突破上升趋势线，股价一定要连着两天低于趋势线，一天的突破不能算数。值得一提的是，3%和两天的规则不仅适用于主要趋势线的突破，同时还适用于重要支撑线和阻力线的突破。

趋势线如何互换角色（How Trendlines Reverse Roles）

前面谈过支撑线和阻力线被突破后会互换角色，趋势线也一样（见图 4.10a—4.10c）。也就是说，上升趋势线（支撑线）一旦有重大突破就变成阻力线；下降趋势线（阻力线）一旦有重大突破就变成支撑线。即使趋势被突破，在图表上最好还是把趋势线尽量向右延伸，你会发现原有的趋势线在日后再度成为支撑线和阻力线，只是角色对调了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

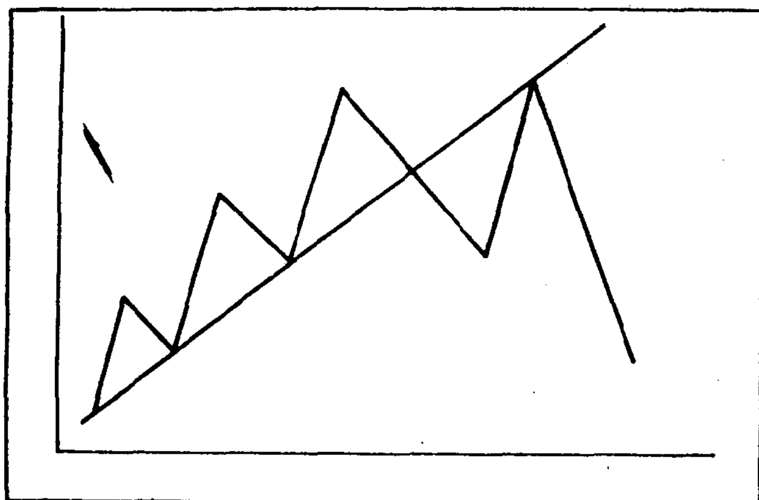


图 4.10a　上升支撑线变成阻力线的图例。支撑线一旦在下方被突破常常变成后续反弹的阻力关卡。

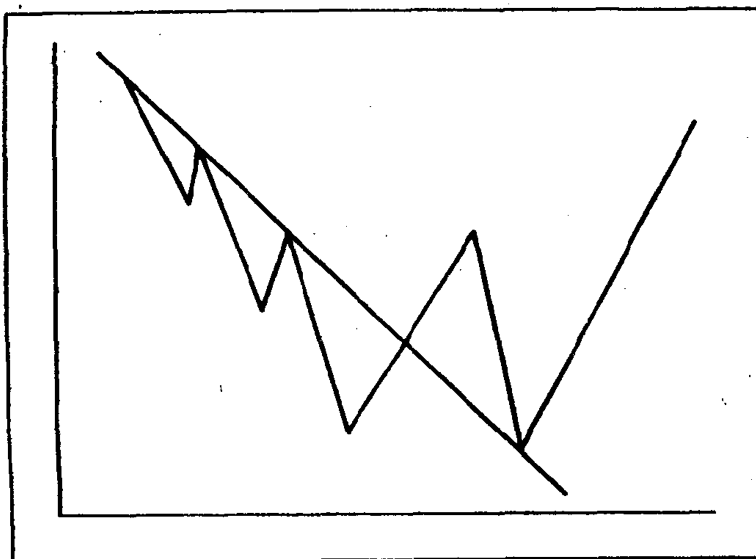


图 4.10b　下降趋势线一旦在上方被突破，常常会成为支撑线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

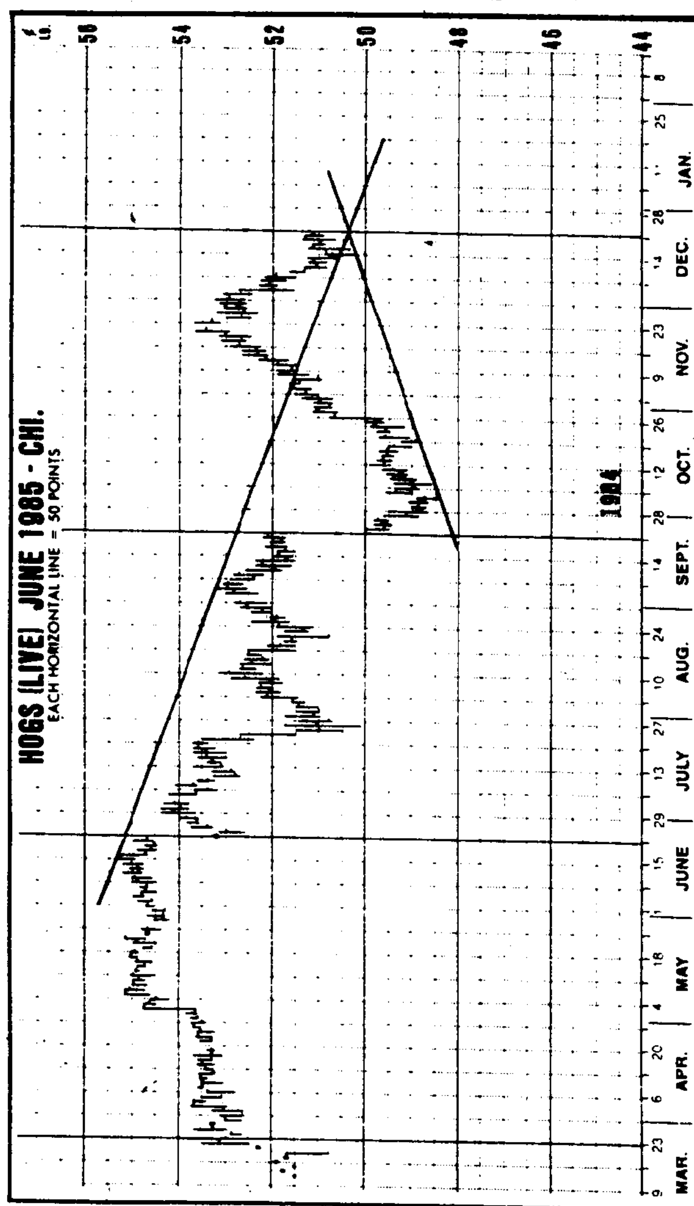


图 4.10c 沿 6 月和 9 月最高价画出的主要下降趋势线，一旦在上方被突破就成为 12 月的支撑线。沿 10 月低点画出的上升趋势线在 12 月阻挡了价格的下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价与趋势线的价差（Measuring Implications of Trendlines）

趋势线有助于设定股价获利了结目标，下两章论及价格型态时会有进一步的介绍。事实上，有些由价格型态衍生出来的股价获利了结目标和现在谈的趋势线差不多。简单的说，趋势线被突破前，股价和趋势线的垂直距离与趋势线被突破后股价和趋势线的距离相同。

换言之，如果在上升趋势中，股价比上升趋势线高出 50 美元（垂直距离），一旦趋势线被突破，可以预期股价会跌到趋势线下 50 美元的价位。在下一章将会谈到这一项原则在“头肩”反转图形中的运用：“头肩”至“颈线”间的距离在突破前和突破后相同。

扇形原则（The Fan Principle）

扇形原则是趋势线的另一种运用（见图 4.11a—4.11c）。有时候，上升趋势线被跌破后，股价反弹到原上升趋势线（现在成了阻力线）的底部前会略为下跌；请看图 4.11a 中，由于第三次上扬受挫，所以要画第二条线（第 3 线）。第三条趋势线被跌破通常是股价要下跌的第一个指标。图 4.11b 中，第三条下降趋势线（第 3 线）的突破是趋势上升的信号。请注意在上述例子中，被突破的支撑线变成阻力线，阻力线变成支撑线。扇形原则的命名是因为线条成放射状像扇子一样。此处的重点是：第三条线的突破是趋势要反转的有效信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

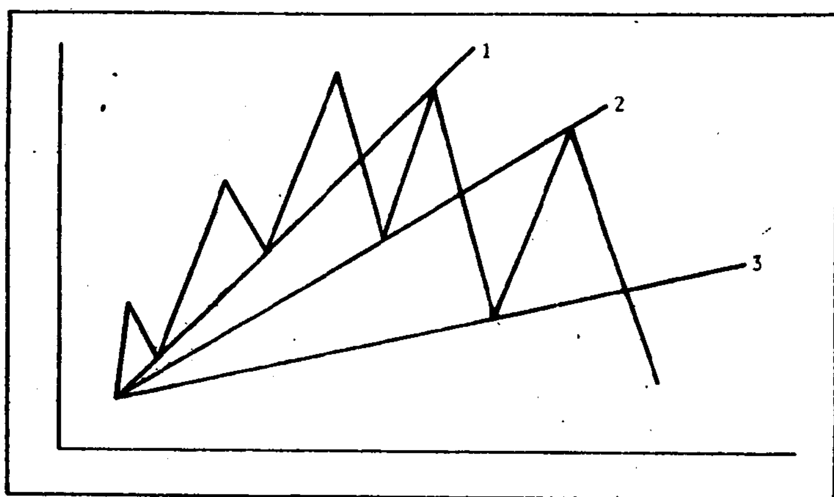


图 4.11a 扇形原则图例。第 3 条趋势线被突破是趋势反转的信号，被突破的第 1 和 2 条趋势常常成为阻力线。

“三”的重要性（The Importance of The Number Three）

谈完扇形原则的三条线后，可以发现“三”这个数字在技术分析中出现的机会很多，同时也扮演了重要的角色。举例来说，扇形原则利用三条线；主要牛市和熊市大多分为三种局面（道氏理论和艾略特波浪理论）；缺口分三种（随后就会谈到）；常见的反转图形，比如“三重顶”和“头肩形”都有三个明显的高点；趋势分成三类（主要、次要、短期）；趋势有三种走向（上升、下降、横向）；三角图形可分成三种——等边、上升、下降；技术分析的三大因素一股价、成交量、未平仓合约（open interest）。反正，“三”个数字在技术分析中扮演举足轻重的角色。就象中国人玩笑似的说话：无三不成礼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

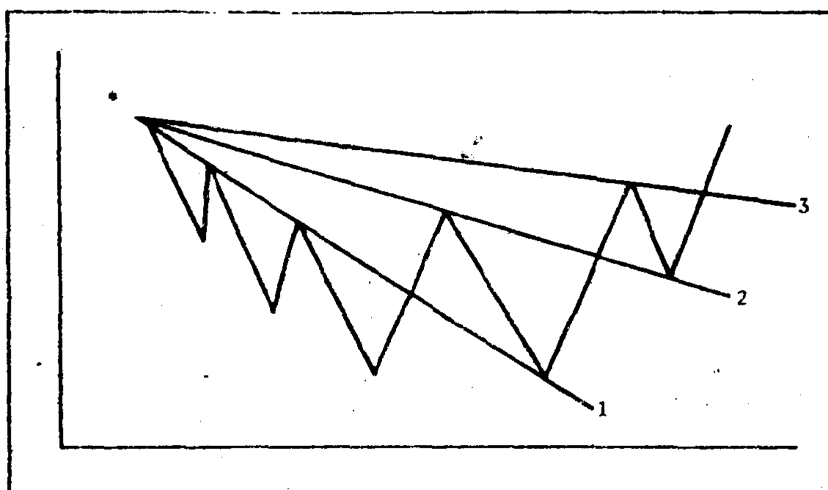


图 4.11b 底部扇形原则图例。第 3 条趋势线的突破表示趋势将向上反转，被突破的第 1 和第 2 条趋势线常常成为支撑线。

趋势线的相对斜度 (The Relative Steepness of The Trendline)

趋势线的相对斜度也非常重要。比较重要的上升趋势线大约呈 45 度斜角。有些图表家干脆在图表上的重要高点或低点画出一条 45 度线作为主要趋势线。45 度线是甘氏角度线非常重要的一环，这种线条反映出股价以价格和时间均衡速度上升或下跌。（甘氏理论以几何角度为主，45 度线尤其重要。甘氏角度线留待下回再讨论。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

瑞士法郎 1985 年 12 月 芝加哥

每条水平线＝20 点

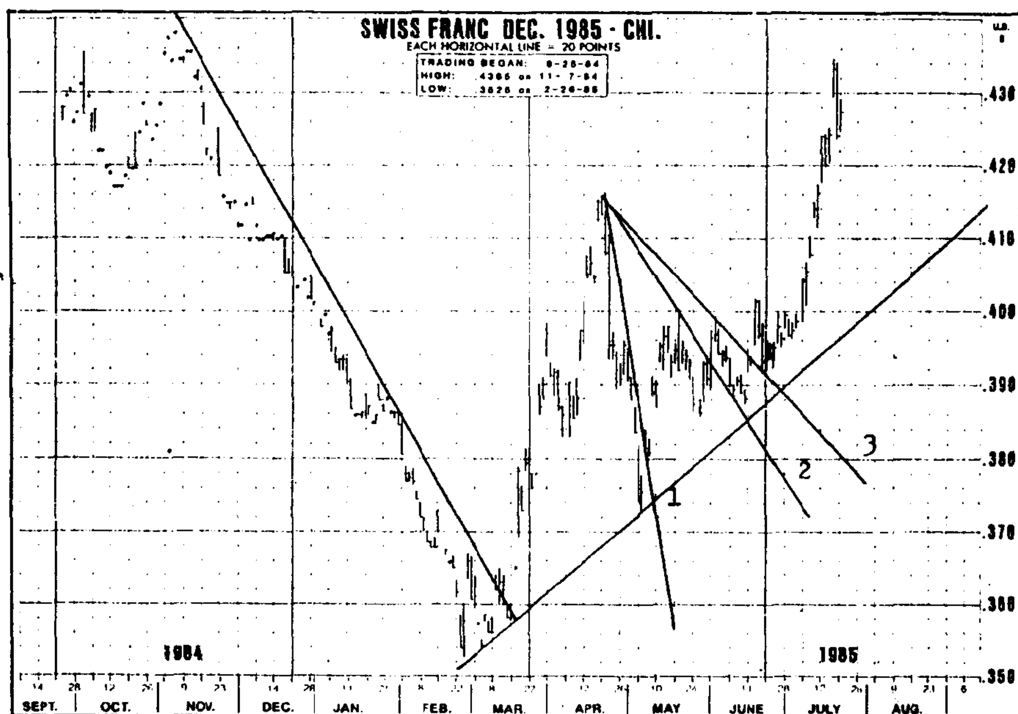


图 4.11c 扇形原则实例。向下次要修正由四月最高点形成三条连续的扇形线。

如果趋势线的坡度太大（见图 4.12 中的第 1 线），表示股价上升得太快，现行的上升斜度无法持续；陡峭趋势线的突破只不过是跌得比较靠近 45 度线（第 2 线），恢复较能持续的坡度。如果趋势线太平（见第 3 线），表示上升趋势太弱，不可靠。除了书后的甘氏角度线分析，在介绍三点反转和乐观（optimized）点线型时还会提到 45 度线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

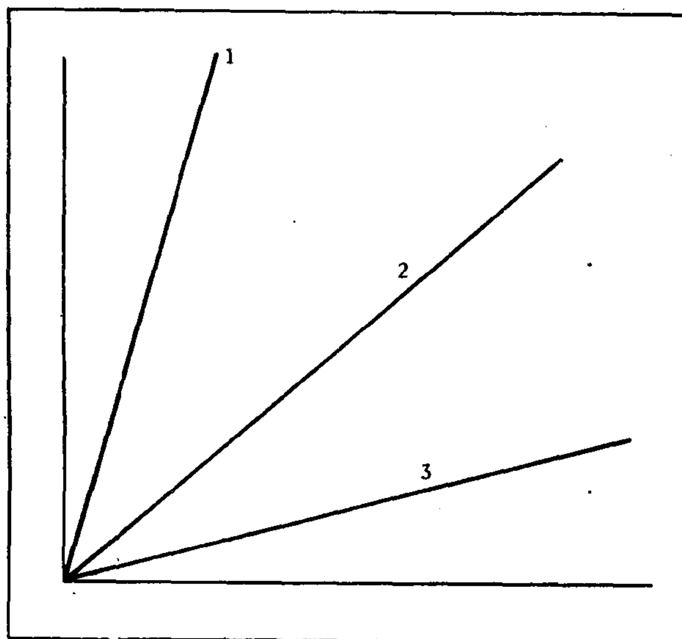


图 4.12　有效趋势线大多呈 45°（第一线）。如果趋势线角度太大（第 1 线），表示上升的速率不对 。太平坦的趋势线（第 3 线）表示上升趋势太弱，不可靠。多数技术人员从前一次顶点或高点画一条 45°线作为主要趋势线

如何调整趋势线（How to Adjust Trendlines）

为了配合疲软或强劲的趋势，偶而也要调整趋势线（见图 4.13 和图 4.14a，4.14b）。拿前面的例子来说，如果角度大的趋势线被突破，必须重画一条比较平坦的趋势线；如果原先的趋势线过于平坦，必须把角度画大一点。图 4.13 中陡峭的趋势线（第 1 线）被突破后，必须重画一条平坦的线（第 2 线）。图 4.14 中，原有的趋势线（第 1 线）太平，必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重画一条角度大一点的趋势线（第2线）。上升趋势的速度加快，要有角度大的线条配合。无法适当反映股价波动的趋势线不能帮助我们找出趋势的轨迹。

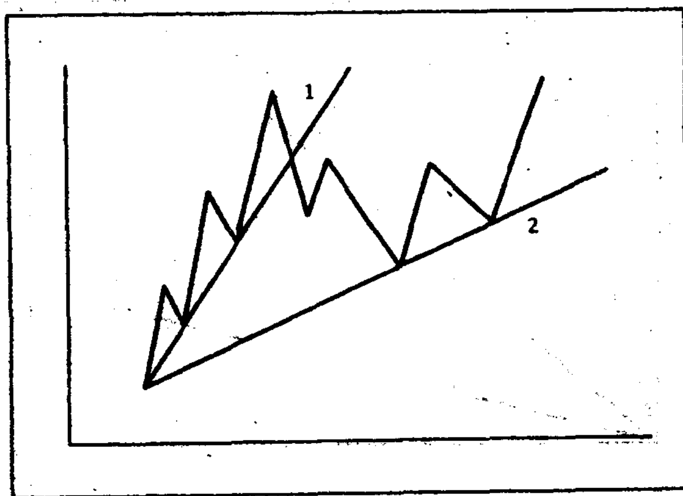


图 4.13 第1线是角度过大的趋势线，原有上升趋势线太陡。过陡趋势的突破只是调整成较平缓、较能持续的上升趋势线。

遇上强劲趋势，必须画几条角度越来越大的趋势线。在这种情形下有些图表家建议采用弯曲趋势线。依作者的经验，如果趋势线越来越陡，最好改用移动平均，这和曲线趋势线是一样的。多学几种技术分析好处就在于可以视情况选择最适合的一种。本书介绍的技巧都有其适用的状况，没有一种能适合于所有状况。因此技术人员要多学几种技巧才能视情形所需随时更换。强劲走势以移动平均线画出比用角度越来越大的趋势线更合适。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

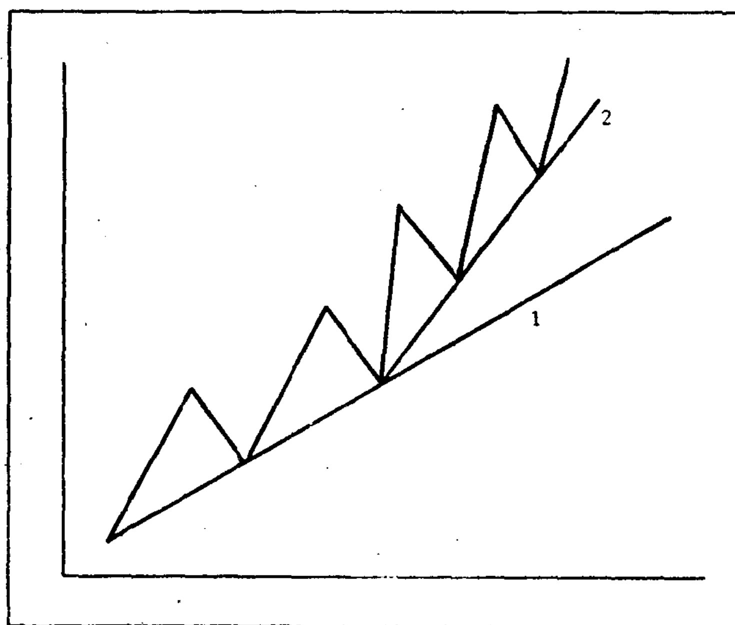


图 4.14a 上升趋势线太平坦的图例（第 1 线）。第 1 线跟不上上升趋势的强劲走势应该再画一条陡一点的线（第 2 线）才能和上升趋势配合。

不论何时，趋势线都分很多种等级，因此需要以不同的趋势线表示。例如，主要上升趋势线是连接主要上升趋势的低点而成的线；次要震荡以较短和敏感性较高的线条表示；更短的线反应短期内的波动（见图 4.15）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期公债（即期一 90 天） 1985 年

3 月 芝加哥 每条水平线＝10 基本点

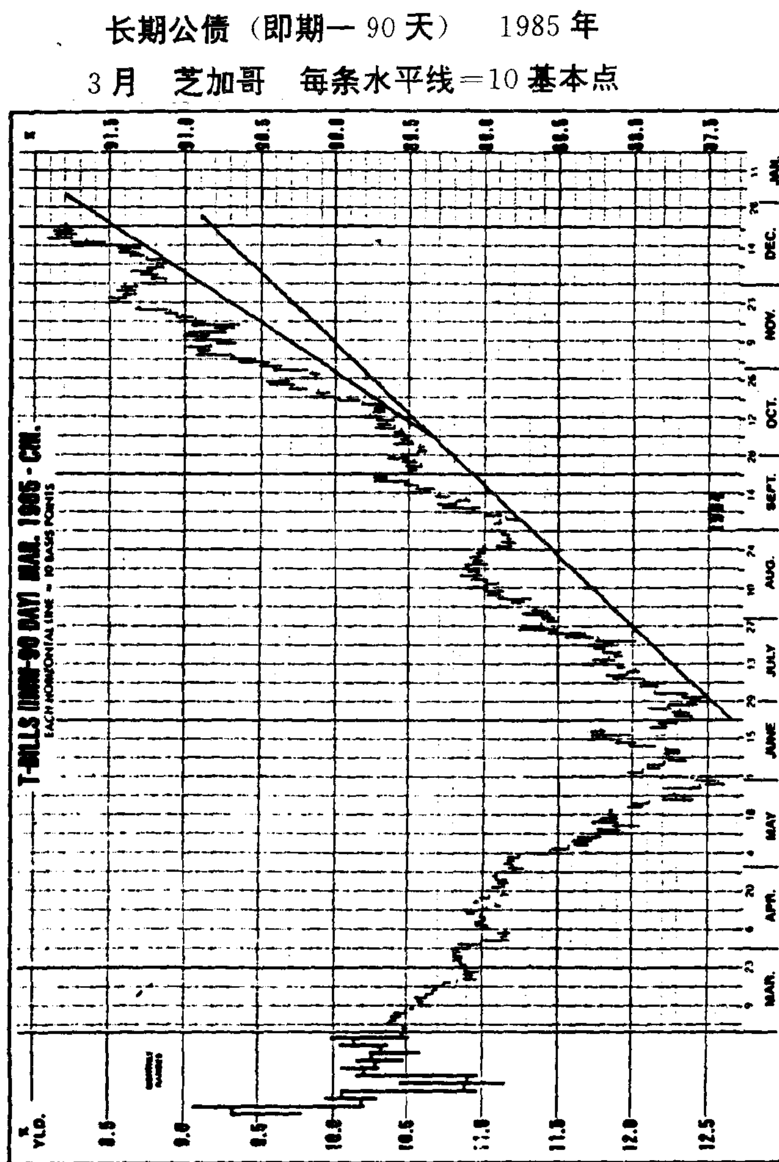


图 4.14b 强劲的上升趋势，需要角度大的上升趋势线。即使在这种情况下，还是把各种趋势线继续画下去，在日后也许会派上用场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

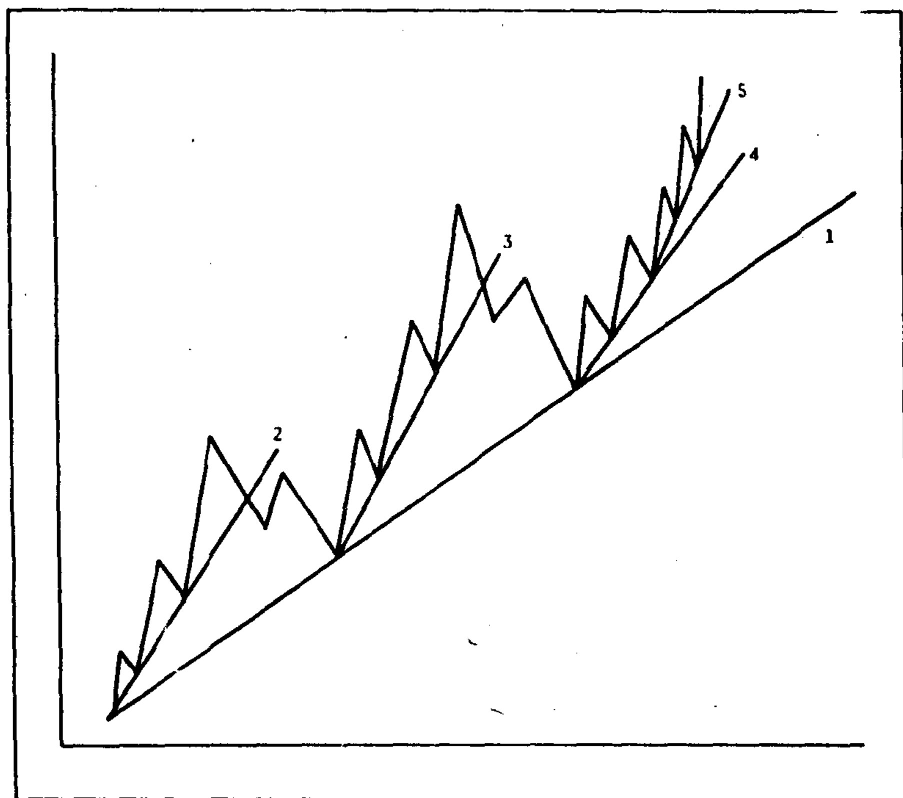


图 4.15 不同的趋势线代表趋势各个阶段。图中的第 1 线是主要上升趋势线，表示主要上升趋势。第 2、3、5 线表示中期上升趋势。第 5 线表示最后一个中期上升趋势中的短期上涨。技术人员在同一张图表上使用很多种趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通道线（The Channel Line）

通道线，有时亦称回归线（return line），是趋势线技巧的另一种变化。有时股价在两条平行线——基本趋势线和通道线中行进。分析家一旦发现这个情形就可利用机会赚钱。

通道线的画法非常简单：在上升趋势中（见图 4.16a），先沿着低点画出基本趋势线，然后第一个高点（第 2 点）画一条和基本上升趋势线平行的虚线，两条线向上方形成一条通道。如果下一波股价升到趋势线，再由通道线跌回来（第 4 点），通道线有可能存在。如果股价跌回原趋势线（第 5 点），通道存在的可能性非常大。同理也可用在下降趋势线上（图 4.16b），方向则完全相反。

读者应该马上看出这种情形的价值：基本上升趋势线可以是新多头立场的开始，通道线可以用来获取短期利益。比较积极的交易者甚至会利用通道线采取反趋势的空头立场。不过，逆着现行趋势买卖是一种极具风险的策略。和基本趋势线一样，通道持续的时间越长，试探成功的次数越多，其重要性和可靠性越高。

主要趋势线的突破表示趋势将有重大变化：但是上升通道线的突破则完全相反，表示现行趋势趋坚。有些交易者认为可以在上升趋势突破上升平行线时增加多头立场。

假如价格达不到通道线，这通常是趋势走软的信号。图 4.17 中，股价没有碰到通道的顶端（点 5 处），也许趋势快要变了，另一条线（基本上升趋势线）被突破的可能性也增加。依经验来说，若价格波动不能碰到股价通道线的一边，大概趋势会变化，通道另一边很有可能被突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

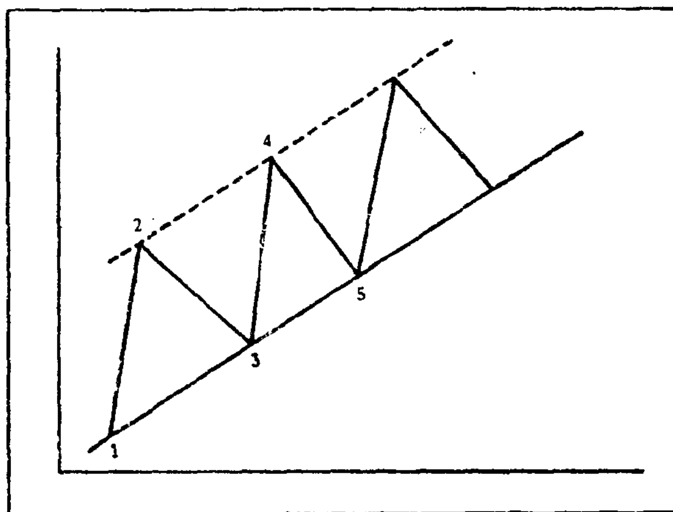


图 4.16a 趋势通道图例。先画基本上升趋势线(沿第 1 和 3 点下面)，在第 1 个高峰（第 2 点）画一条和它平行的通道（或回归）线（虚线）。

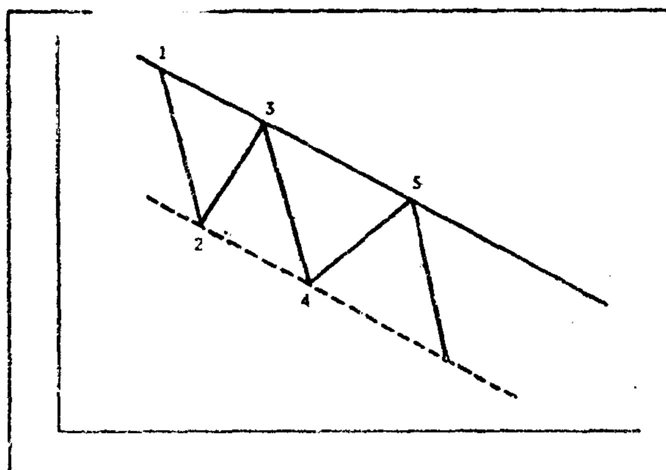


图 4.16b 向下趋势的趋势通道图例。沿第 1 和 3 个高峰画下降趋势线，由第一个谷底(第 2 点)投射一条通道线。股价大多停留在趋势通道内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

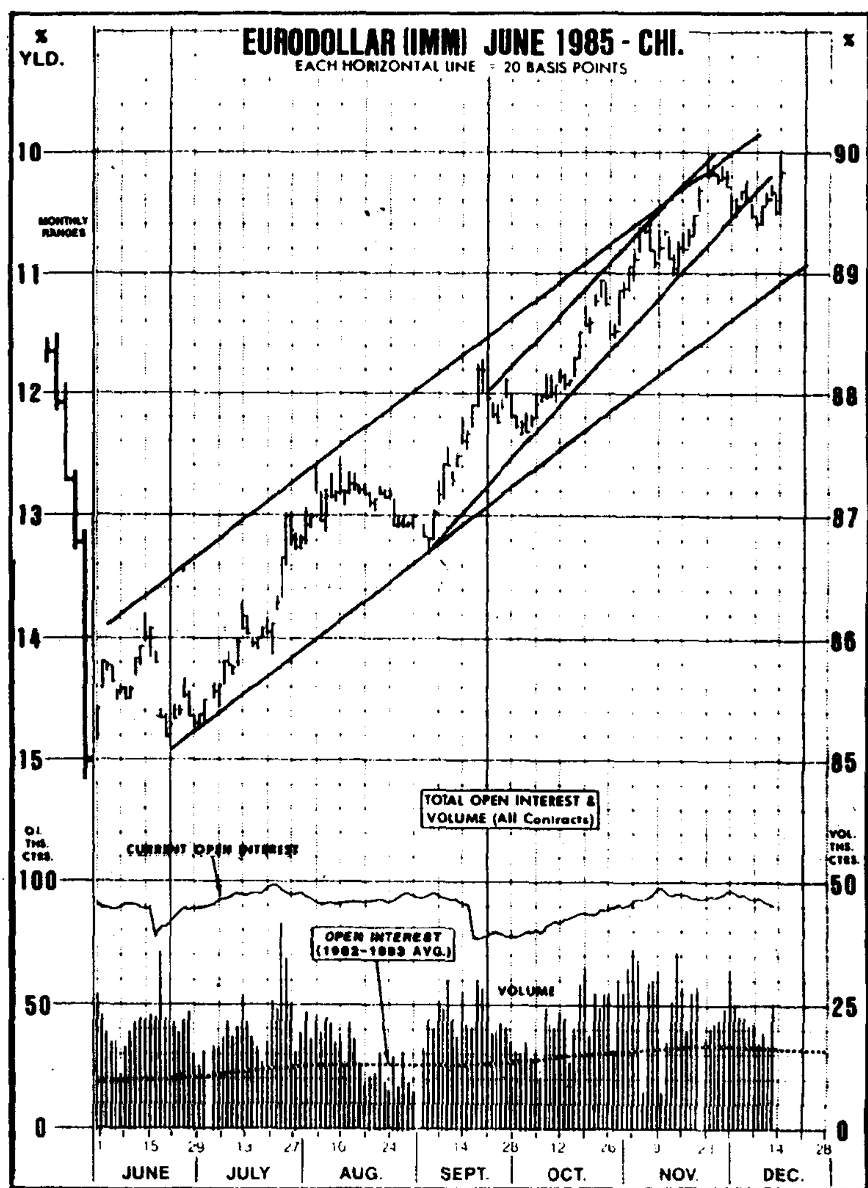


图 4.16c 整个上升趋势位于平行的上升趋势线之间。在大通道内发展出第 2 个通道。基本上升趋势线（较低的线）是比较重要的线，上升趋势的通道线有助于找出上方的阻力区。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

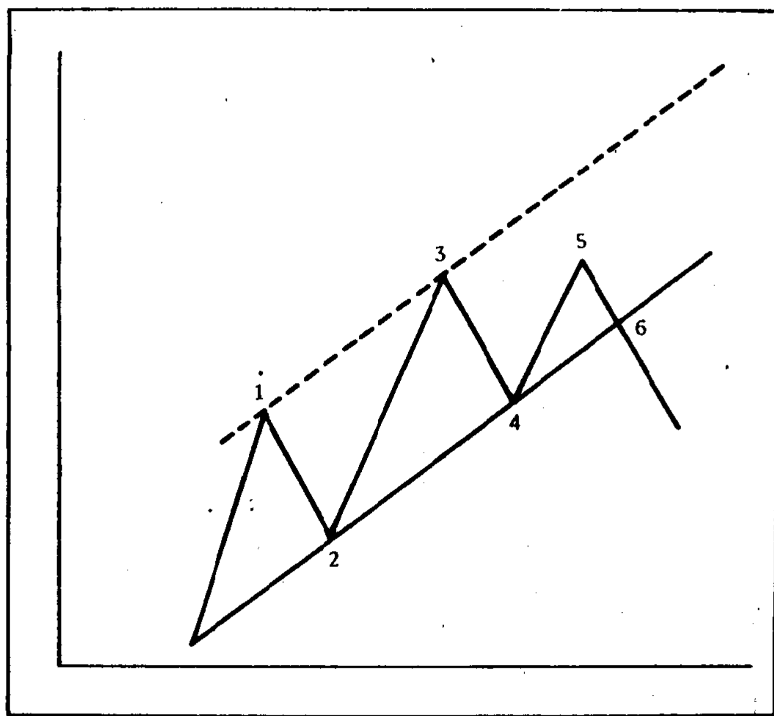


图 4.17 价格不能到达通道的右上端是下面一条线会被突破的早期警告。

通道也可用来调整基本趋势线（见图 4.18 和 4.19）。如果股价上涨超过投射上升通道线许多，一般表示走势趋坚。有些图表家会从最后一次回档画一条角度更大的基本上升趋势线和新的通道线平行（如图 4.18 所示），角度大的新支撑线比旧的平线更管用。同样的，假如上升趋势未能触及通道的右上端，此时需要在最后一次低点画一条新的支撑线，和连接最后两高点的新阻力线平行（如图 4.19 所示）。

通道线也可以用来测量差价：一旦现行股价通道被突破，股价波动的距离和通道等宽。各位只要画出通道的宽度投射

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

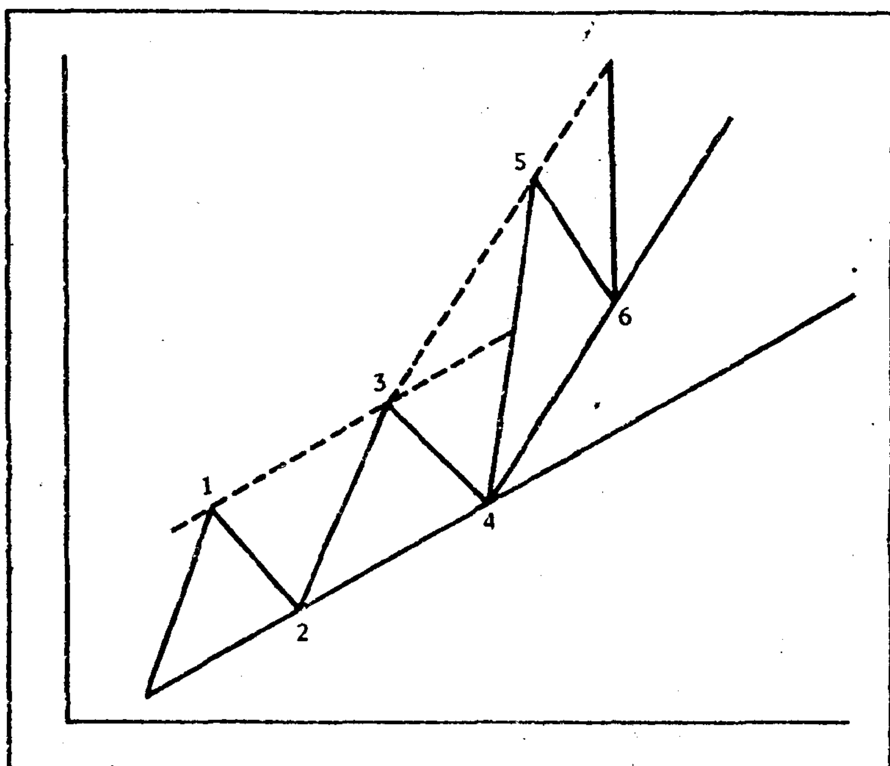


图 4.18 上面的通道线被突破（如第 5 波所示）后，多数图表家会重画一条基本上升趋势线和新的通道线平行。换言之，4—6 线是为了和 3—5 线平行。由于上升趋势强劲，因此基本上升趋势线也可能有同样情形发生。

在被突破趋势线的突破点上即可。

请记住，基本趋势线是两条线之间比较重要、也是比较可靠的一条。通道线是由趋势线发展出来的技巧，不过通道线的功能也不容图表家忽视。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

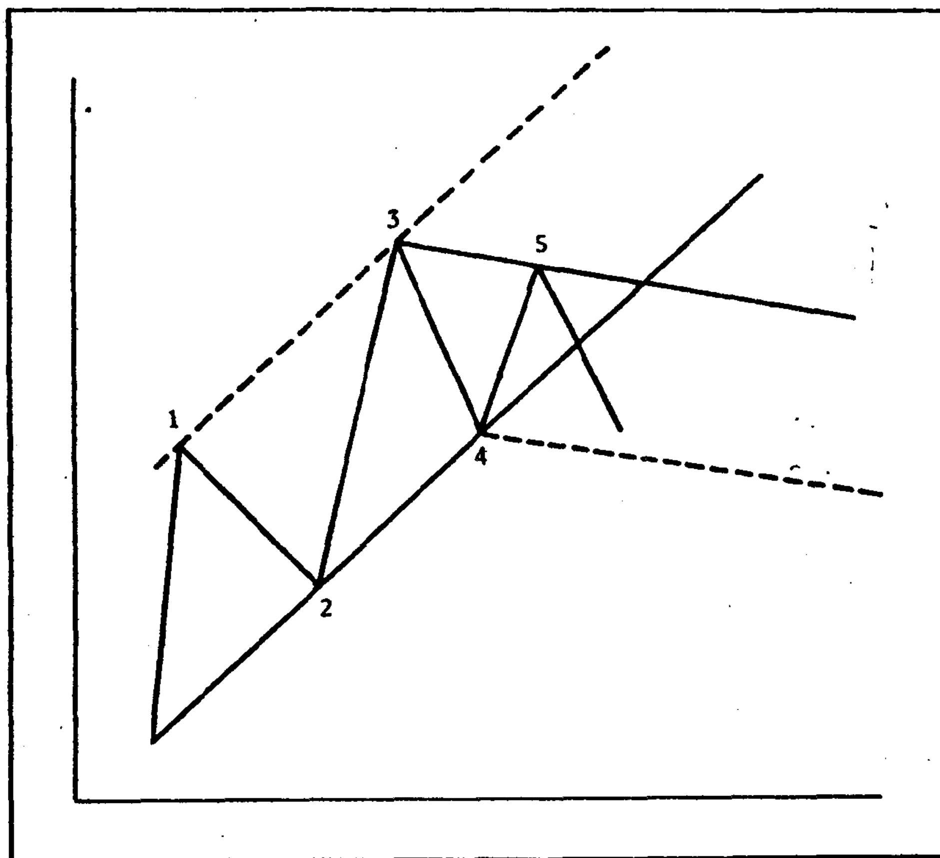


图 4.19 股价若未能到达上面的通道线，两个越来越低的高峰（3—5 线）上也画出了下降趋势线，此时可由第 4 点的低点画一条预测通道线和 3—5 线平行。由较低的通道线可以看出支撑会出现的地点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回档百分比（Percentage Retracements）

前面举了这么多上升趋势和下降趋势的例子，读者一定注意到每次市场波动后，股价在恢复原来走势前会比前一次趋势略为下跌。这些反趋势波动的百分比值是可以预测出来的，最著名的例子就是50%的跌幅。举例来说，市场上扬从100元的价位涨到200元，在恢复上升趋势前大概会跌回前一次波动的一半，到150元左右的价位。这是非常著名的市场趋势，在期货市场出现的比例很高。这些跌幅的百分比可适用于主要、次要、短期各种趋势。

50%跌幅是一种趋势，而不是精准的定律。三分之一和三分之二跌幅也是被大家公认的最小和最大百分比值。换言之，股价趋势可以分为三段，通常最小百分比是33%左右，最大是66%左右。其意义在于，强劲趋势在修正时，市场的跌幅通常是前一次波动的三分之一。如果交易者想在市场下方找寻买进区，只要在图表上计算出33%至50%的区域作为价格带（price zone），即可作为买进时机的参考。见图4.20a，4.20b）。

回档最大临界值是66%，这是非常重要的区域。修正必须在三分之二点处停顿，原有趋势才能维持下去，这是上升趋势中的低风险买进区，如果是下降趋势线则是低风险卖出区。如果股价波动超过三分之二点，趋势反转的可能性比维持原趋势线的可能性更大；波动和原有趋势的价差大概会达100%。

读者也许注意到，前面所提的三个回档百分比值——50%，33%，66%是取自道氏理论。谈到艾略特波浪理论和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费波南兹比率，此两者采用38%和62%的百分比值。作者综合起来把最小回档区定为33%至38%，最大回档区定为62%至66%。有些图表家甚至只取整数，把回档区定为40%至60%。

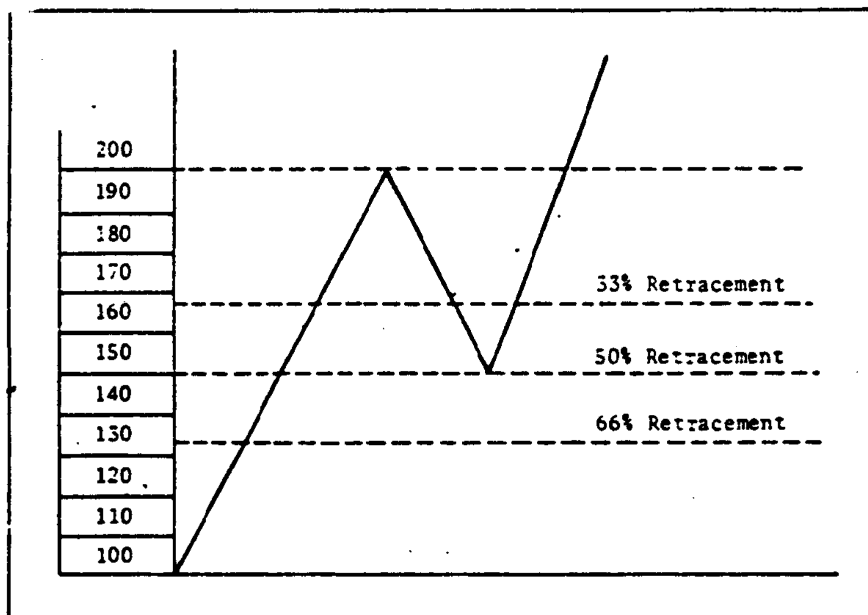


图4.20a 股价在恢复原有走向前，常常会跌回前一次趋势的一半左右。本图为50%跌幅的图例。最小跌幅是前一次趋势的三分之一，最大是三分之二。

甘氏（W.D.Gann）把趋势分成八等分——1/8，2/8，3/8，4/8，5/8，6/8，7/8，8/8。不过，他也觉得3/8（38%），4/8（50%），5/8（62%）这几个回档数值特别重要，认为趋势应该分为三段－1/3（33%）和2/3（66%）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2号暖汽油 1985年1月 纽约

每条水平线＝50点

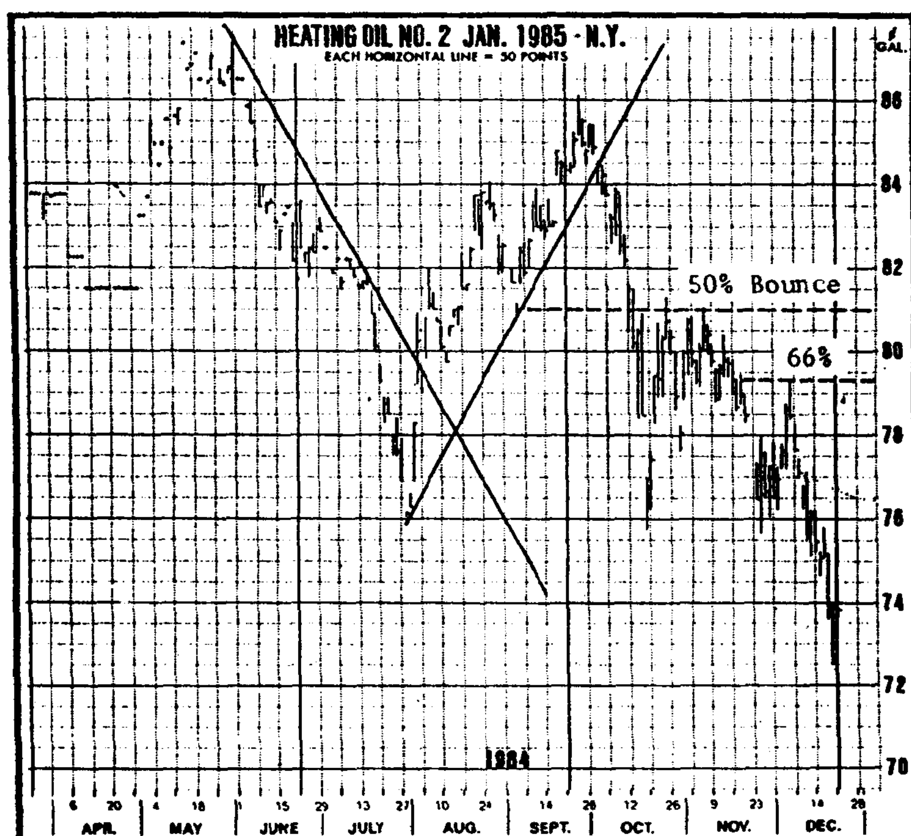


图 4.20b 10月价格由8毛6分跌到7毛6分，为月份反弹跌幅的一半（价格上升5分到6分）。12月初第二次反弹回升的幅度是11月高点跌幅的三分之二左右。9月的低点在8毛1分左右，后来成为10月和11月的阻力。虽然不是每一次都准确，但是这些是市场反转的最佳预告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速度阻力线（阻速线）(Speed Resistance lines)

说到三等分，我们再谈谈另一种综合趋势线和回档百分比的技巧——速度线。这是由 Anametrics 和 Edson Gould 所发展出来的技巧，实际上就是运用把趋势分为三段的观念。它和回档百分比最主要的差别是：速度阻力线（或速度线）测量趋势上升或下降的比率（即速度）。

画涨势速度线要先找出现行上升趋势的最高点（见图 4.21a），由这个高点向图表下方画一条垂直线，把这条垂直线分成三等分，由趋势开始的地方向线上三分之一和三分之二点处画两条趋势线。若是下降趋势就反过来做。先量出下降趋势低点到趋势开始处的垂直距离，从趋势开始的地方同垂直线上三分之一和三分之二点分别画两条线（见图 4.21b，4.21c）。

一旦上升趋势有新高点，或下降趋势有新低点出现，必须画一组新的线条（因为有了新高点或新低点）。由于速度线是连接趋势起点和三分之一与三分之二点，这些趋势线可能穿过股价行情；这种趋势线不是沿着低点或高点划出来的，而是确实透过股价行情。

速度线的理论和前述 33%和 66%跌幅相同。如果上升趋势在修正中，向下的修正通常在较高速度线（2/3 速度线）上止步；如果停不下来，股价会降到较低速度线（1/3 速度）。假如 1/3 速度线也被突破，股价会一路跌到原先趋势的起点。在下降趋势中，较低线的突破表示可能会升到高一点的线；如果那条线也被突破，股价可能升到原先趋势的顶点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

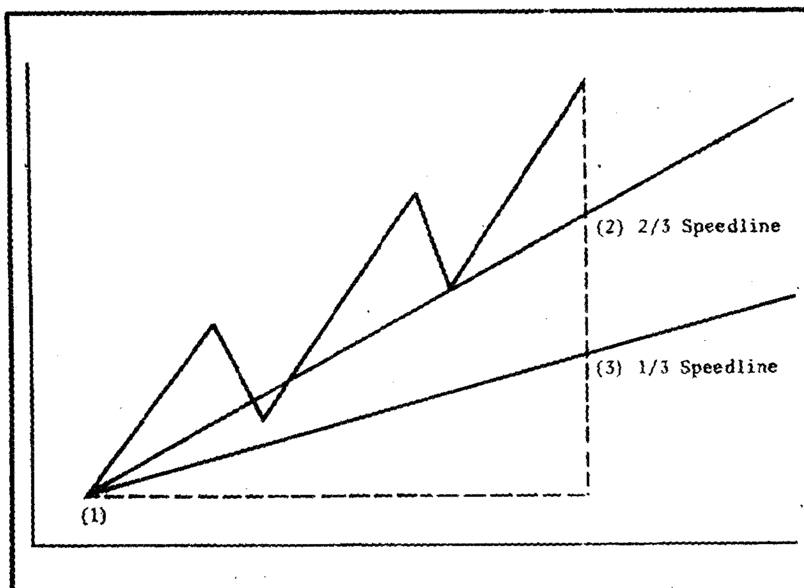


图 4.21a 上升趋势的速度阻力线图例。高峰到趋势开始处的垂直距离分成三等分。由第 1 点到第 2 和 3 点画两条趋势线，上面一条是三分之二速度线，下面一条是三分之一速度线；这两条线在市场修正时应该成为支撑线，一旦被突破就变成反弹的阻力线。有时候速度线和股价行情交错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

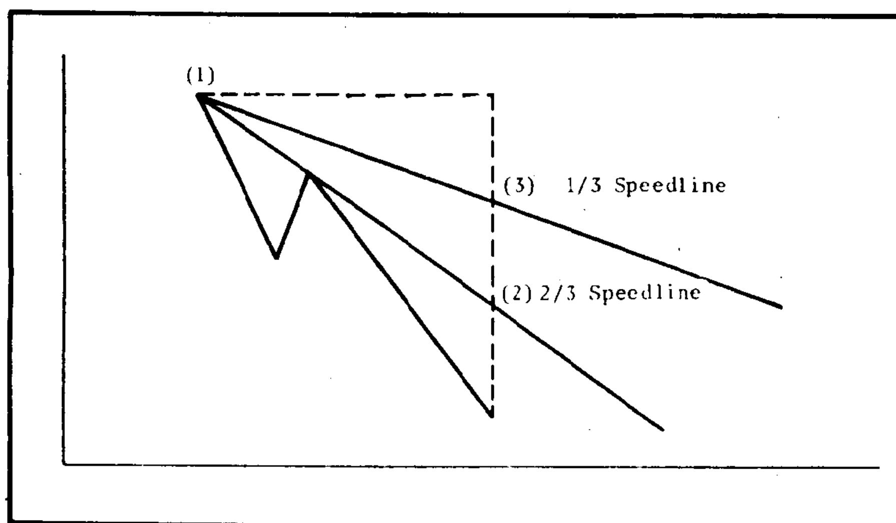


图 4.21b 下降趋势的速度线。

和其他趋势线一样，速度线一被突破就会互换角色。在上升趋势的修正中，如果一条线（2/3 速度线）被突破，股价跌到 1/3 线再由此回升，这条高的线就成为一道阻力；只有上面这条线被突破，旧高点才面临挑战。同理也适用于下降趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西德马克 1895 年 9 月 芝加哥

每条水平线＝20 点

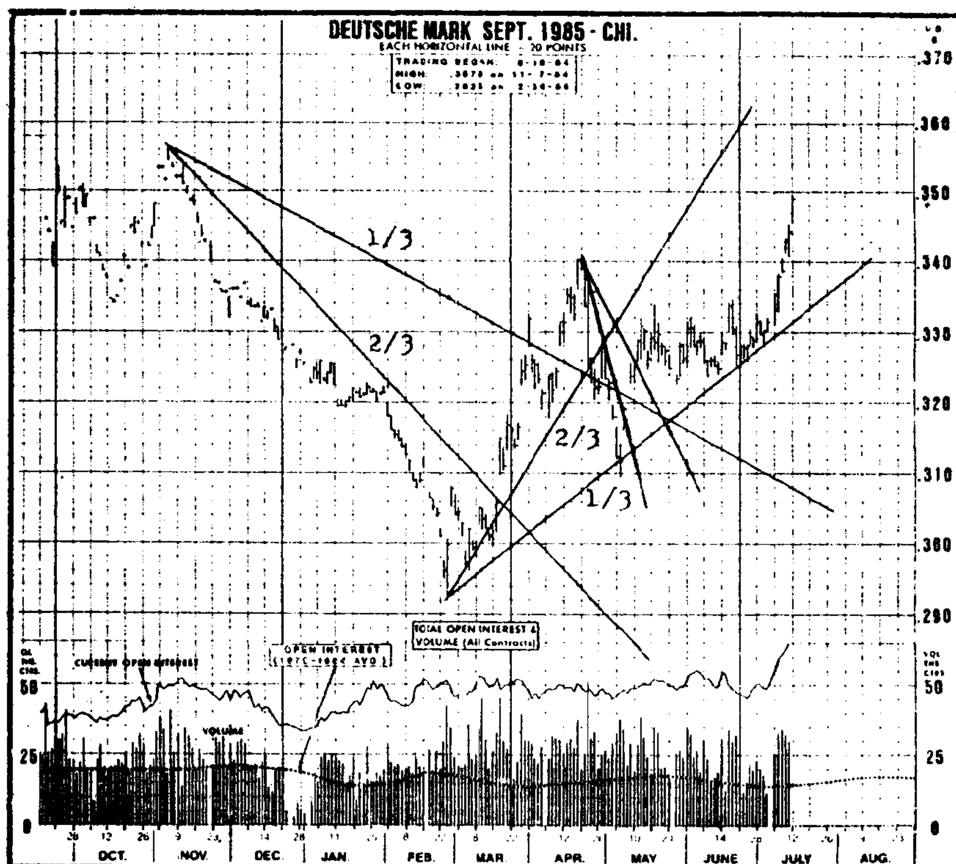


图 4.21c 上升趋势和下降趋势的速度线图例。从 11 月高峰所画出的 2/3 速度线的突破可看出 3 月下跌趋势即将结束。由 1/3 线向上突破可确知新的上升趋势就要出现。四月高峰的次要修正停顿在由 2 月和 3 月底部画出 1/3 上升速度线上。由四月高峰所画出两条下降速度线被向上突破，这使春季高点的往下移动告一结束。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反转日（Reversal Days）

反转日是另一种重要工具，这种图形分很多种——顶部反转日、底部后转日、买进或卖出高点、关键反转日；有时形成二日反转。这个图型本身并不重要，但是和其他技术性资料配合使用会变得非常重要。让我们先看看什么是反转日。

反转日一定发生在顶部或底部。一般对顶部反转日的定义是：上升趋势中有新高点出现，当天却以较低价收盘。换言之，股价在一天的某个时刻（通常是开盘或开盘后不久）涨到新高点，然后走软，当天的收盘价甚至比前一天的收盘价还要低。底部反转日是一天中出现新低点，以较高价收盘。

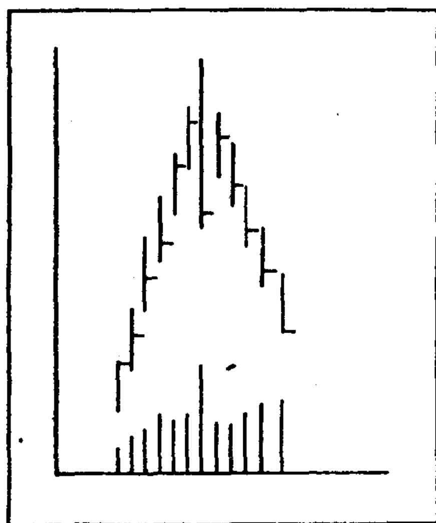


图 4.22a 顶部反转日图例。反转日的成交量越大、波动范围越广，其重要性越大。

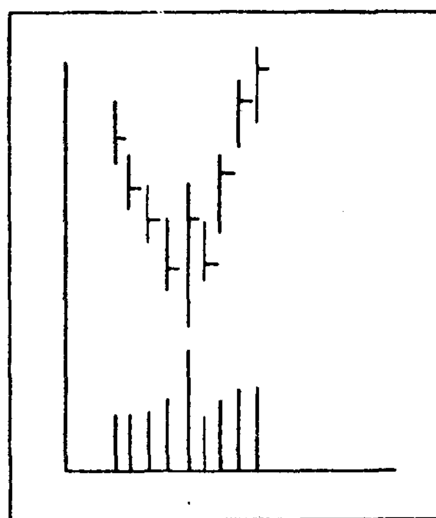


图 4.22b 底部反转日图例。如果成交量非常大，底部反转经常被称为“卖出恐慌点。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

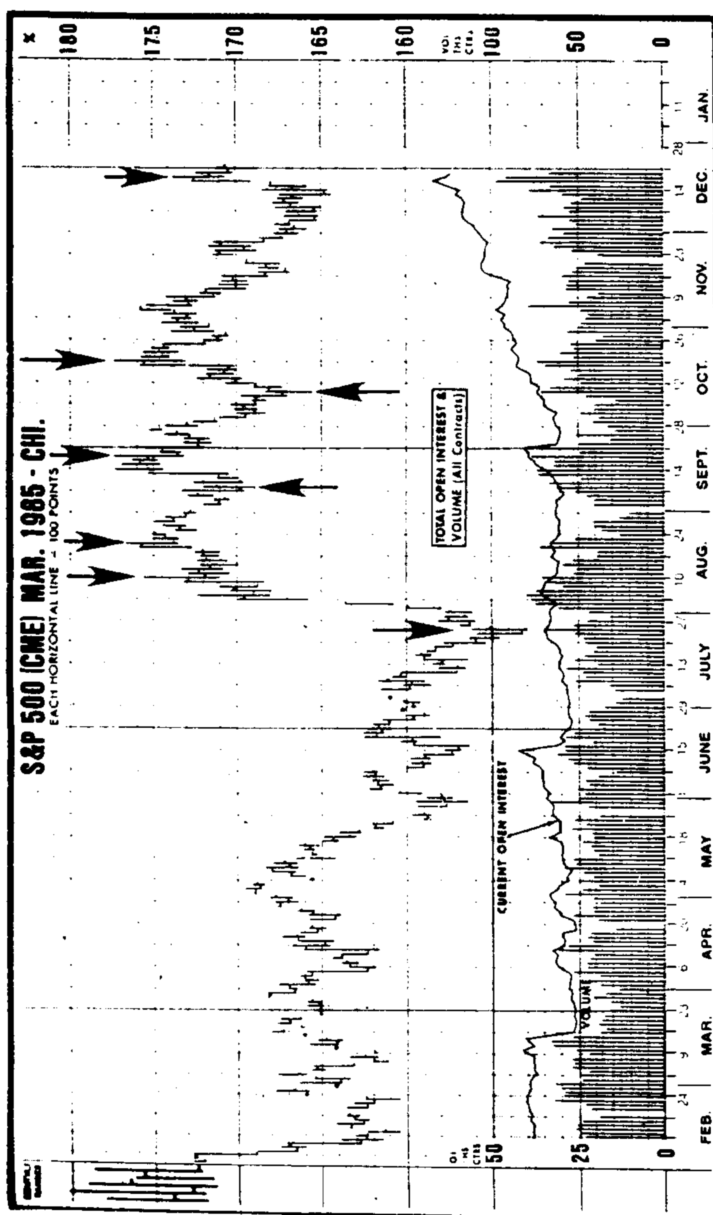


图 4.22c 几乎每个重要的市场变动都发生在“反转日”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动的范围越广、成交量越大，短期趋势反转的可能性就越大。图 4.22a—4.22c 是这两种型态的条形图。请注意反转日的成交量较大，反转日的高点和低点都超过前一天波动的范围，形成“出头天”(outside day)。由于出头天不是反转日的必要条件，所以它出现的意义更大。

底部反转日有时被称为“卖出恐慌点”(selling climax)，这是熊市戏剧性的转变，由于成交量相当大，失望的多头终于被迫撤出市场。接下来因为没有卖压，市场形成真空，股价立刻上涨。卖出恐慌点是反转日比较戏剧性的例子，这并不表示熊市已经到底，只是一个重要的低点出现了。

关键反转日 (The Key Reversal Day)

很多人误解“关键反转日”的观念，所有一日反转都有可能成为关键反转日，但是真正能变成关键反转日的并不多。许多一日反转日是一个重要的转折点，必须等事后才能被确认—也就是，股价朝原趋势的反方向移动。

二日反转 (The Two—Day Reversal)

有时候要两天的时间才能形成反转，所以称之为“二日反转”；如果发生在上升趋势中就是：股价出现新高点。(见图 4.23a，4.23b)

前面曾提过，反转日本身并不是一种主要图形，必须配合其他条件。读者切记，分析市场一定要利用所有技术性资料。如果市场上升的幅度很大、一直没有修正、已经超过各种技术性获利了结目标，接近关键性的阻力区，已有严重超买现象，非常可能会发生向下反转的情形。期货市场的主要转折点通常伴随着反转日的某种变化，不过反转日是较大和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较重要图形的一部分。头肩顶图形的头部可能是一个反转日，但是单靠反转日无法扭转整个趋势。

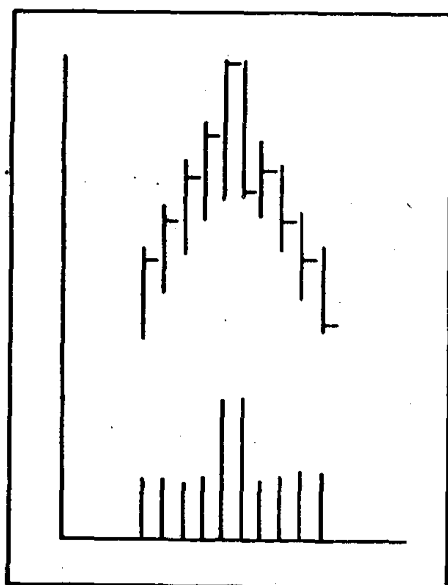


图 4.23a 交易量大的二日顶部反转图例。

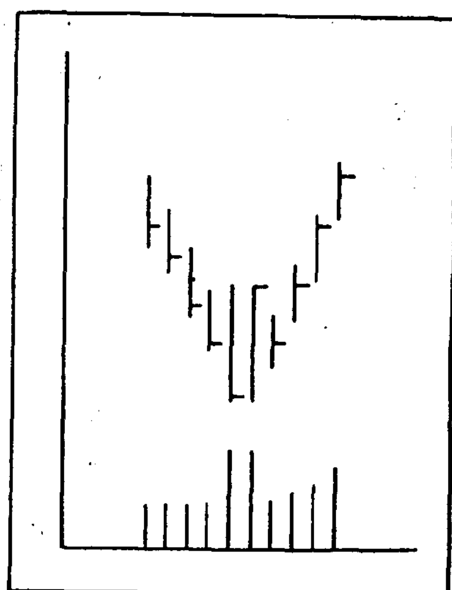


图 4.23b 交易量大的二日底部反转图例。

关键在于这个反转日重不重要，只有看过所有技术性资料才能决定。很多人认为反转日不是重要的股价指标。交易者最好学会辨认反转日，并且密切注意市场的各种动向。

周反转和月反转（Weekly and Monthly Reversals）

这个反转图形可能在各种条形图表——尤其是周线条形图和月线条形图中出现，当然比日反转更重要。在周线图中，每条竖线代表一周的股价波动范围和星期五的收盘价。假如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场一周走势走软，有新低点出现，星期五的收盘价比上星期五的收盘价高；就有可能出现向上周反转。

周反转比日反转重要，图表家也将其视为重要转折点即将出现的信号。月反转当然更重要了。最后一种反转型式是“岛型反转”，但是要先了解股价缺口才能懂。

股价缺口（Price Gaps）

股价缺口就是条形图上没有出现交易的区域。举例来说，在上升趋势中，股价开盘价高过前一天的最高价，使得当日图表有一块缺口或空白区；在下降趋势中，当天最高股价低于前一天的最低价。缺口向上表示市场走势强劲，缺口向下是疲软的讯号。缺口可能在长期的周线图和月线图上出现，一旦出现就会发生影响；不过最容易看到缺口的地方是在日线条形图上。

有关缺口的说法很多，最常见的是：“缺口一定会被填满”，这句话并不实际。让我们先看看哪些缺口比较重要，哪些不重要，哪些最该要填满、哪些不需要填满，不同型态和不同时候发生的缺口有什么不同的意义。

缺口的四种型态（Four Types of Gaps）

缺口一般分为四种——普通缺口、突破缺口、逃命缺口（测量缺口）、竭尽缺口。〔the common，breakaway，run away (or measuring)，and exhaustion gaps〕

普通缺口 普通缺口对于预测行情的帮助不大，常见于交易清淡的市场或是水平状交易区的中间。其实只是缺少兴趣，委托买卖单太少造成图表上的缺口。多数图表家都不在乎普通缺口。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破缺口 某种重要股价图形成后常会出现突破缺口，表示市场将有重大变化。市场形成主要基本图形后，例如倒转头肩底图形，突破缺口上会出现颈线的突破。顶部或底部的主要突破区是孕育这类型缺口的地带。主要趋势线的突破表示趋势将要反转，突破缺口也可能在此处现身。

突破缺口大多出现在交易量大的时候，通常不会被填满；股价也许会回到缺口上方（在看涨突破时），或者掩盖一部分缺口，但是一定有一部分缺口不会被填满。事实上，如果缺口全部被填满，股价也回到缺口区的下方这可能是突破的假象。向上缺口是后继市场修正的支撑区，向下缺口是后续市场反弹的阻力区。（见图 4.24a—4.24c）

逃命或测量缺口 股价波动一阵子以后，在波动到一半的时候，股价会向前跳升形成第二种缺口表示成交量平平，市场进行顺利。在上升趋势中，这是市场强劲的迹象。逃命缺口也是后续修正的支撑，通常不会被填满。和突破缺口一样，若波动至逃命缺口下方则对上升趋势相当不利。

这类缺口又叫做测量缺口，因为它常常出现在趋势的中间点；只要计算出趋势和原趋势突破点距离，再乘以二就是下一波移动的距离。

竭尽缺口 这类缺口出现在市场波动接近尾盘的地方：当所有获利了结目标都已达成，另外两种缺口型态（突破和逃命）也已现形，分析家就该等着竭尽缺口的出现。上升趋势快结束时，股价拼着最后一口气往上跳，但是在几天或一周内马上跌下来。收盘价跌到此后一个缺口还要低的时候，已是疲态毕露，这就是竭尽缺口；上升趋势的缺口被填满是行情看跌的前兆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

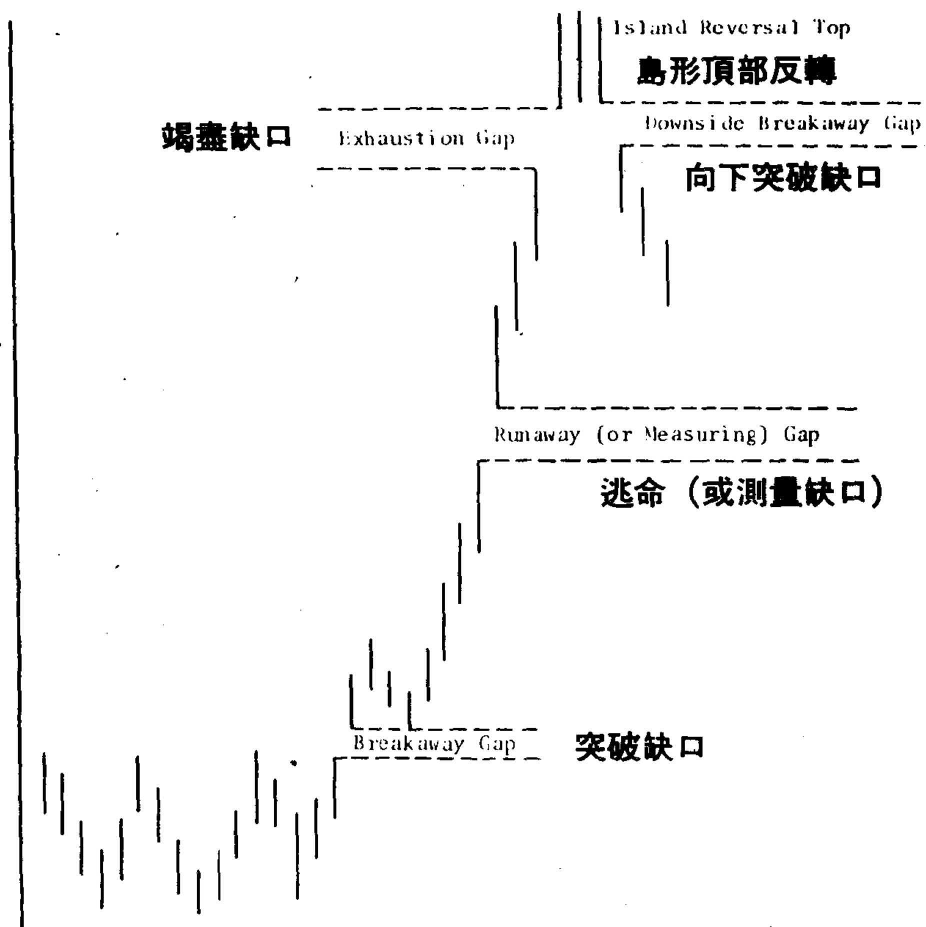


图 4.24a 三种形态的缺口：突破缺口表示基本图形已完成，逃命缺口出现在中间点左右（所以又称为测量缺口）；岛形反转是因为向上竭尽缺口后，紧接着在一周内有向下突破缺口出现所形成的。突破缺口和逃命缺口没有填满，一般来说都是如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

英磅 1985 年 3 月 芝加哥每条水平线＝100 点

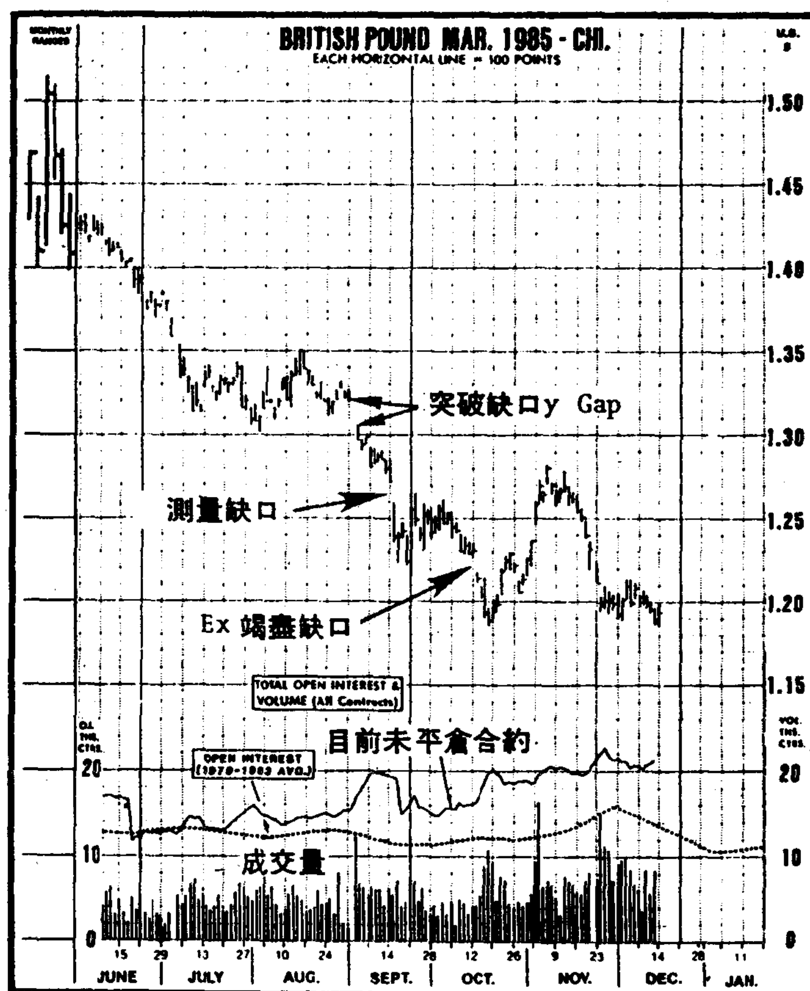


图 4.24b　8 月和 10 月下跌时，可看出三种向下缺口。由突破缺口处开始下跌，测量缺口在中间位置，竭尽缺口在底部一周内。前面两个向下缺口没有封闭；竭尽缺口若完全封闭，趋势会有相当程度的突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

咖啡 1985年3月 纽约

每条水平线＝100点

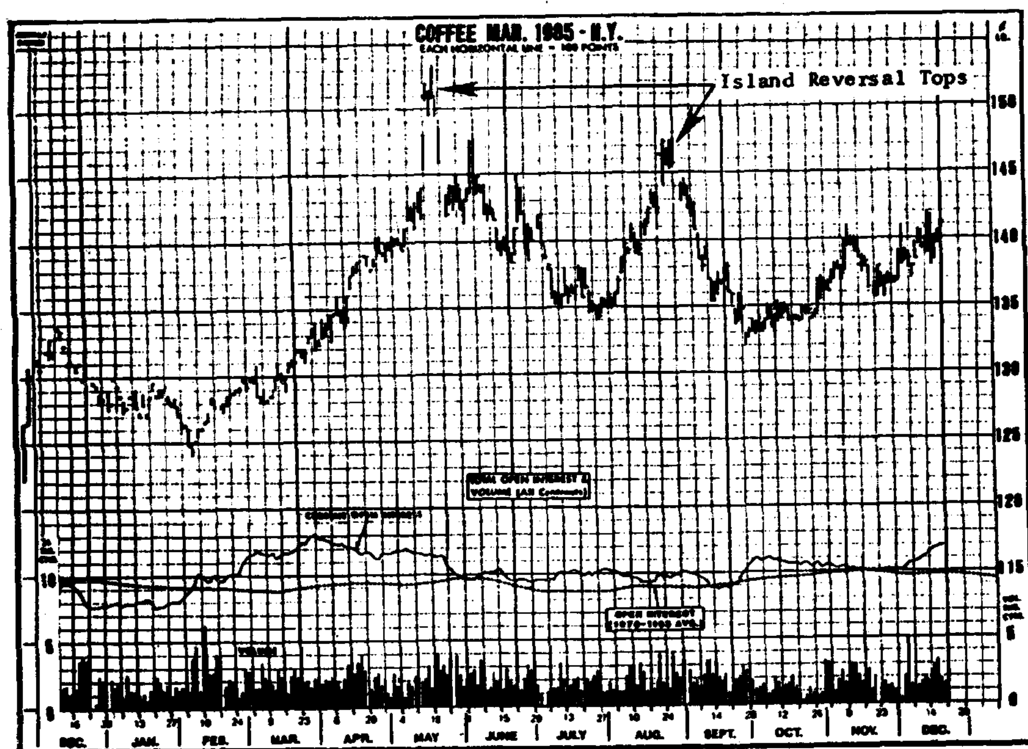


图 4.24c 5月和8月咖啡市场的的两个顶点在很明显的岛形所转上。这两周的股价行情突出，两边都有缺口。

岛型反转（The Island Reversal）

向上竭尽缺口形成后，股价会有几天或一周的时间变化幅度很小，然后再形成向下缺口，那几天的股价行情像个“孤岛”，四周被水域包围。向上竭尽缺口后而若接着向下突破缺口，岛型反转的图型就算完整了，趋势将有相当程度的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反转。

一日内股价缺口（Intra—Day Price Gaps）

评估“缺口”我们着重的是在日线条形图上的跨日股价缺口（inter—day price gaps）；其实每一天都有很多种缺口发生，在日线条形图上会出现许多日内股价缺口，这些“隐藏式缺口””(hidden gaps）和前述跨日缺口的意义相同。能获得一日资料者应该找出这些隐藏缺口，并好好加以利用。

结论（Summary）

本章评估了支撑和阻力、趋势和趋势线、跌幅百分比、速度阻力线、反转日、缺口等等入门的技术性工具，作者认为这些是图表分析的基石。接下来要谈的各种技术分析方法都会用到这些观念和工具，现在可以开始研究价格图型了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章　主要反转型态

Major Reversal Pattern

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引言（Introduction）

前面我们已讨论了当今运用最广的顺势交易理论—道氏理论，读者对于有关趋势的基本概念如支撑线、阻力线及趋势线应已耳熟能详，而成交量与未平仓合约也不再是陌生的名词。接下来，我们要学习如何看图表型态，而这和趋势的基本概念息息相关。

在前一章里，我们将趋势定义为一连串上升或下降的波峰与波谷。上升的波峰表示上涨的趋势，下降的波谷则代表下跌的趋势。然而必须强调的是，市场在某些时刻也会出现盘市或称为盘局（sideways）的现象。这正是第五、六章所要讨论的重点。

趋势的转变并非突如其来的，事实上趋势的重要转变通常都需要一段缓冲时间。问题是这个缓冲时间并不一定就是趋势反转的前兆，有时仅在作一番盘整后，又继续原来的趋势。

价格型态（Price Patterns）

缓冲时间的盘整现象让我们联想到价格型态的问题，所谓的价格型态指的是出现在商品价格图表上的图型或构造；可分成不同的类别，并具有预测走势的功能。

两种价格型态：反转与整理（Two Types of Patterns：Reversal and Continuation）

价格型态主要可分成反转与整理两种，反转型态表示趋势有重要的反转现象，整理型态则表示市场正逢盘整，也许在修正短线的超卖或超买之后，仍往原来的趋势前进。重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是，必须在型态形成之初尽快分辨出是反转或整理型态。

本章将介绍五种最为普遍的主要反转型态：头肩型（the head and shoulders），三重顶与底（triple tops and bottoms），双重顶与底（double tops and bottoms），V 型顶与底（V tops and bottoms）以及碟型（rounding or saucer）。此外我们也要说明价格型态的形成及其辨认方式，最后则介绍另外两件重要的事项——成交量的配合与测量的方法。

成交量在所有的价格型态上皆扮演举足轻重的角色。在型态不明朗时，检视成交量与价格之间的关系有助于行情的判断。

大部分的价格型态也包含测量技巧，有助于分析者定下最低的价格目标，也有助于交易者决定其利润与风险的比率。

下一章我们将讨论另一种型态--整理型态。其中包括三角形（triangles），旗形（flags），细长三角形（pennants），楔形（wedges），以及矩形（rectangles），这些型态通常显示目前的趋势有暂停而非反转现象，属于次要型态。

反转型态的特性（Preliminary Points Common to All Reversal Patterns）

1. 反转型态的形成在于先有一个主要趋势的存在。

2. 趋势即将反转的第一个信号通常也表示重要趋势线的突破。

3. 图形愈大，价格移动愈大。

4. 顶部型态形成的时间较底部图形短，且震荡较大。

5. 底部型态的价格幅度较小，形成的时间则较长。

6. 成交量在上升趋势中较为重要。

反转型态的形成在于先有一个主要趋势的存在。假如图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表上出现类似反转的图形，但是并无主要趋势在先，则并不一定就是反转型态。

趋势即将反转的第一个信号通常表示重要趋势线的突破，然而主要趋势线的突破并不一定表示趋势将反转，顶多只表示趋势将有所改变。主要上升趋势线的突破可能表示价格将呈现盘市局面，必须等待一段时间之后才能判断是属于反转或整理型态。主要趋势线的突破有时和价格型态的完成不谋而合。

图形愈大，价格移动愈大，所谓的大，是指价格图形的高度与宽度，高度代表价格震荡的大小，宽度则为完成图形所需要的时间，图形愈大——也就是说价格起伏震荡愈大，形成所需要的时间愈长，则此图形愈重要，而价格也愈有移动的潜力。

这两章中所有的测量技巧都以图型的高度为依据。以垂直测量为标准的条形图（bar charts）便是运用这个方式。而OX图（point and figure charts）则以图形的水平宽度为依据。

顶部图型形成所需时间通常比底部图形短，且其振荡起伏较大。底部图形的价格幅度较小，但形成所需时间较长。因此辨认底部图形并以此为交易依据比较容易。但是股价通常是下跌时的速度比上涨时快，因此交易者在空头市场卖出比在涨市时买进更能快速获利。虽然风险较大，但掌握顶部图形的收获亦较大。

成交量应随着趋势的上升而增加。成交量在价格型态的完成上具有确认的作用，每一种型态在完成时都应伴随明显扩大的成交量，价格下跌时，分析者喜于见到成交量的增多，但其实这个关系不大，然而当价格上扬，成交量是否能配合跟着增多则非常重要。如果价格上扬但成交量未随之扩大，则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后市将看坏，有关成交量的详细内容，见第七章。

头肩反转形态（The Head And Shoulders Reversal Pattern）

头肩反转形态可说是最为人熟知而又最可靠的主要反转型态，其他的反转型态大都仅是头肩形的变化型。

图 5.1a 与 5.1b 乃头肩顶型，在 A 点处，趋势在预测期中一路向上，成交量也随着价格新高点而扩大，B 点回档处成交量减少。然而在 C 点处，警觉性高的分析者可能已注意到趋势突破 A 点后的成交量比前次反弹时稍微少些。这个转变本身并非很重要，但亦足以让人产生戒心。

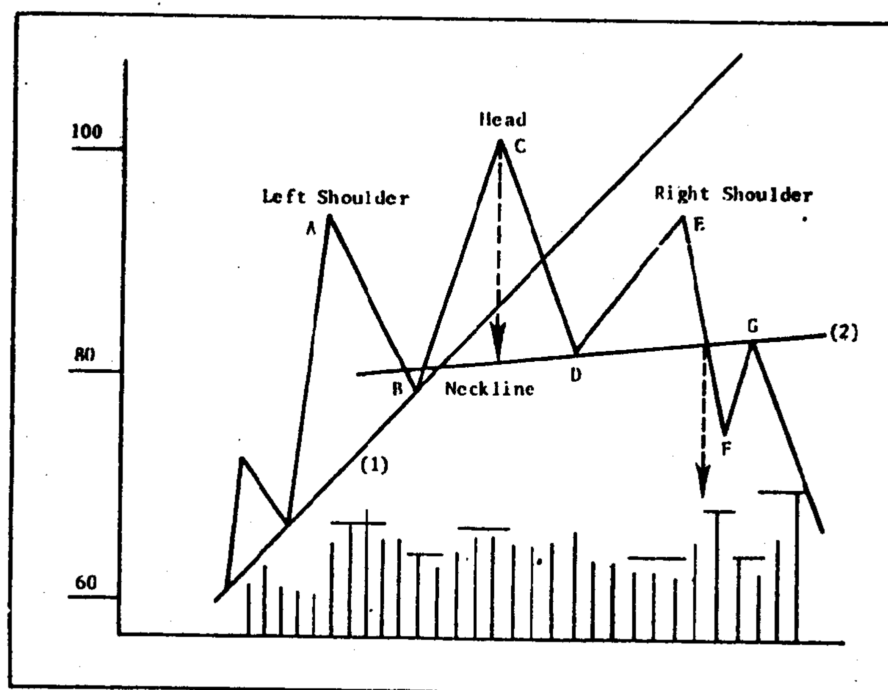


图 5.1a 头肩顶型态图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 5.1a 头肩顶型态图，左右两肩（A 与 E）高度相当，头（C）则高于两肩，注意在每个高峰处的成交量皆缩小。趋势下跌至颈线（2 线）之下后，图形便完成了。其下跌幅度的计算方式是先算出头部到颈线的垂直距离，再由突破颈线处向下延伸同等距离即可，突破颈线后通常有一个暂时回升（return move），但无法再冲破颈线。

接着股价又向下跌至 D 点，几乎和前一次低点 B 平行。这样的跌幅表示上涨趋势受到了阻碍，交易者需提高警觉。

趋势再度反弹至 E 点，成交量更为萎缩，且无法上升至前次高点 C 处。如欲延续上升的趋势，每一个后来的高点都必须超越前一次反弹的高点，因此当 E 点的反弹无法到达 C 点的高度时，趋势就有反转向下的可能了。

此时，主要上升趋势线（1 线）已突破（通常是在 D 点处），这也是个危险信号，然而尽管有这些下跌的阴影存在，我们也只能说趋势由上升转变成盘整的局面。

颈线突破，图形完成（The Breaking of the Neckline Completes the Pattern）

低点 B 与 D 可连成一条趋势线，称为颈线（见 2 线）。颈线通常稍微倾斜向上（有时为水平线），唯有当颈线突破后，头肩顶型才算完成。由 C、D、E 与 F 点呈下降趋势的高低点可确认一个新的下跌趋势已形成，颈线突破时，成交量会跟着扩大。但是下跌趋势中的成交量扩大与否已不是那么重要了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

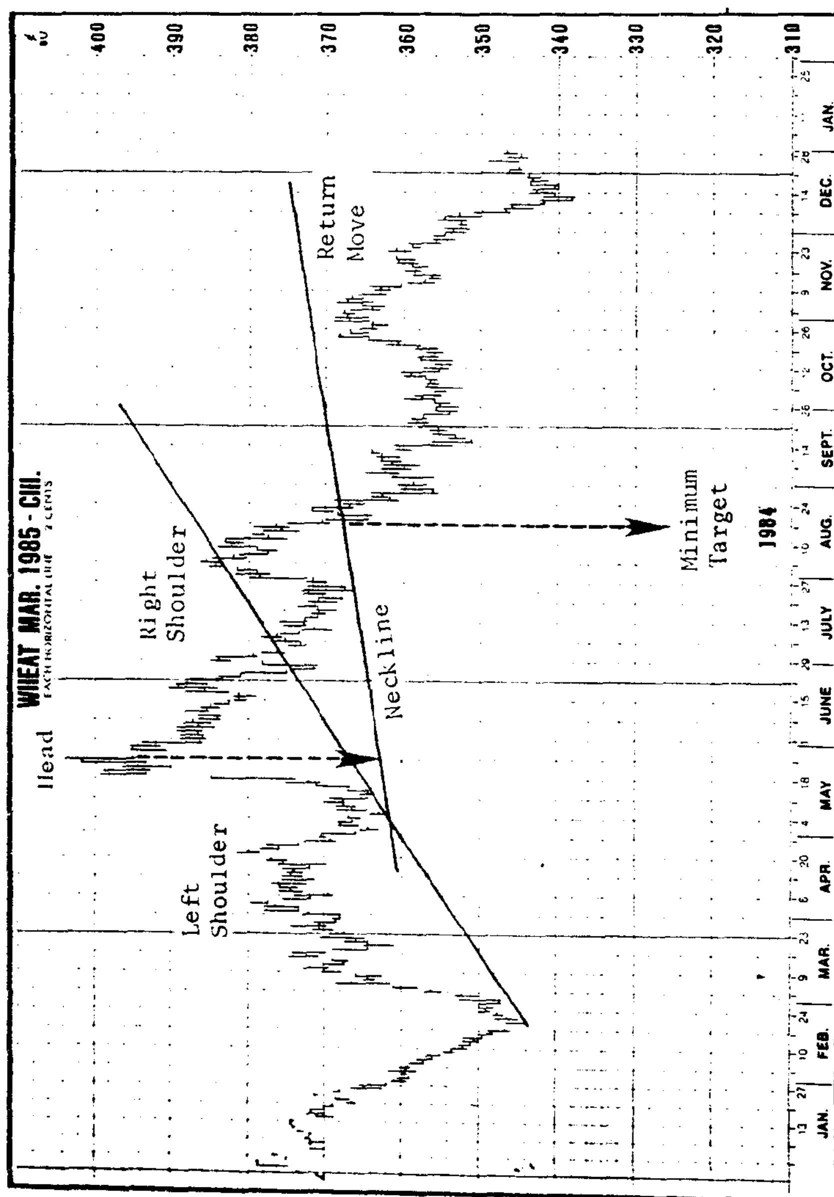


图 5.1b 头肩顶型态图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 5.1b 头肩顶型图形，注意头部比两肩高。主要上升趋势线在右肩形成前便已突破，下跌反转确认后有暂时回升，至颈线突破处向下画一条与头—颈线间距离相等的线，便是最低价格目标。

暂时回升 (The Return Move)

暂时回升通常会反弹至颈线或前次低点处。(见 G 点) 并形成阻力。并非每次都有暂时回升，有时仅有小幅度的反弹，成交量关系到反弹时回升的大小。如果颈线突破之初，成交量扩大，则暂时回升的机会不大，因为卖压沉重。反之，假如颈线突破之初，成交量缩小，则回升可期，暂时回升时的成交量会缩小，而接下来的下跌趋势中成交量则会激增。

概括 (Summary)

头肩顶型的特性如下：

1. **一个主要的上升趋势。**
2. **左肩处成交量较大（A 点），随之修正下降至 B 点。**
3. **反弹至新高点 C 点，但成交量缩小。**
4. **再度下跌至接近前次低点 D 处。**
5. **第三度反弹（E 点），成交量明显萎缩，无法到达头部的高度（C 点处）**
6. **向下穿过颈线**
7. **暂时回升至颈线处（G 点），再下跌至新低点。**

头肩顶型中显而易见的是中间的高峰（头部）比左右两肩略高（A 点与 E 点），但只有在颈线被突破后，头肩顶型才告完成，否则都不能算是真正的头肩顶型态，而突破颈线后继续向下至收盘价低于颈线价位的 3%时，更可确认这是标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准的头肩顶型态。

成交量的重要性（The Importance of Volume）

成交量在头肩顶型或任何价格型态中都非常重要，一般说来，第二个高点处（头部）的成交量通常比左肩处的成交量小。这已经算是早期的警告。第三个高点（右肩）的成交量则具关键性，此处的成交量应比前两处明显萎缩，接着在颈线突破时，成交量需扩大，暂时回升结束时则再度扩大。

前面提到过，成交量在完成顶部图形时较不重要，但是下跌趋势如欲延续，则成交量还是必须扩大。成交量在底部图形的形成上则举足轻重，此点容后讨论。

定出价格目标（Finding a Price Objective）

价格目前的设定需以图形的高度为依据，首先测量头部（C 点）至颈线的垂直距离，再从颈线突破处测量一个同等的距离。例如：头部处为 100，颈线为 80，则其间的垂直距离为 20（100—80＝20）。再从颈线突破处向下测量 20 的距离。假定图 5.1a 中颈线突破处为 82，则其下跌的价格目标为 62（82—20＝62）。

另外一种更为简易的测量方法则只需计算第一波下跌的长度（C 点至 D 点）后，再乘以 2。不论用何种方式，图形的高度或震荡愈大，则价格目标愈大，股价在突破颈线之前或之后所移动的距离大致相等。

价格目标仅是一个保守的估计，价格移动超过此目标是常有的事，然而设定目标有助于洞悉市场潜力以决定买卖的时机，至于股价的最高目标则和主要移动的大小有关。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前一次上涨是从 30 到 100，则顶部图形的最大下跌幅度目标为 30，反转型态的反转幅度和之前的移动大小息息相关。

修正价格目标（Adjusting Price Objectives）

设定价格目标还需考虑其他几个因素，价格型态中的测量技巧只是第一个步骤而已。其他需列入考虑的尚有：1. 前次上涨中所形成的明显支撑区在何处？2. 最大价格目标为前次上涨的 100%折返回落（retracement），但 50%及 66%的折返区在何处？通常此处有明显的支撑力量。3. 缺口处通常是支撑区，是否有任何显著的缺口（gaps）？4. 市场可有任何长期趋势线？

假设下跌的价格目标测量为 30，而 32 处有显著的支撑力道，则分析图表者应将目标修正至 32。一般来说，当价格目标和支撑或阻力区之间有差距时，将目标修正至支撑或阻力区处是明智的做法。技术分析的工具种类很多，读者应混合这些工具，灵活运用才是上策。

倒头肩型（The Inverse Head and Shoulders）

头肩底型（或倒头肩型）和头肩顶型的原理相似，如图 5.2a 所示，三个低点中，头部比其他两肩略低，此外颈线的突破也是完成图形的必要条件，而它的测量技巧亦如出一辙。唯一的小差别是，底部图形在向上突破颈线后，较容易发生暂时回落至颈线的情形。

头肩顶和头肩底最大的差别则在成交量方面，成交量在头肩底型的辩认与完成上具有极大的关键性，其实所有底部型态都是这样的；必须要有强势的买盘，也就是扩大的成交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量，才能使市场止跌回升。

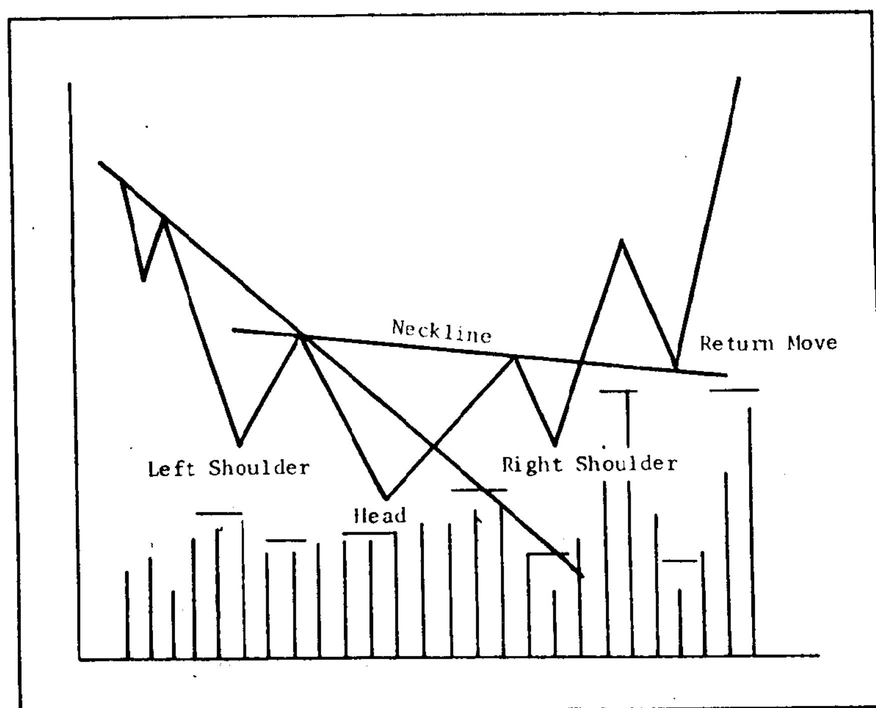


图 5.2a 头肩底形图，此图和头肩顶形如出一辙。唯一较大的差别是在成交量方面，由头部上来的反弹应有较大的成交量，而突破颈线处的成交量也应激增，暂时回升在底部形态中也较为常见。

这样的差别和上坡下坡的道理是一样的，上坡必须费尽力气，下坡则轻松自如，股价涨跌之间何尝不是如此呢？

从另一个比较技术性的角度来看，交易者买气不旺也是造成价格下跌的原因。价格只有在买气旺盛，而持有者惜售的情况下才有扶摇直上的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

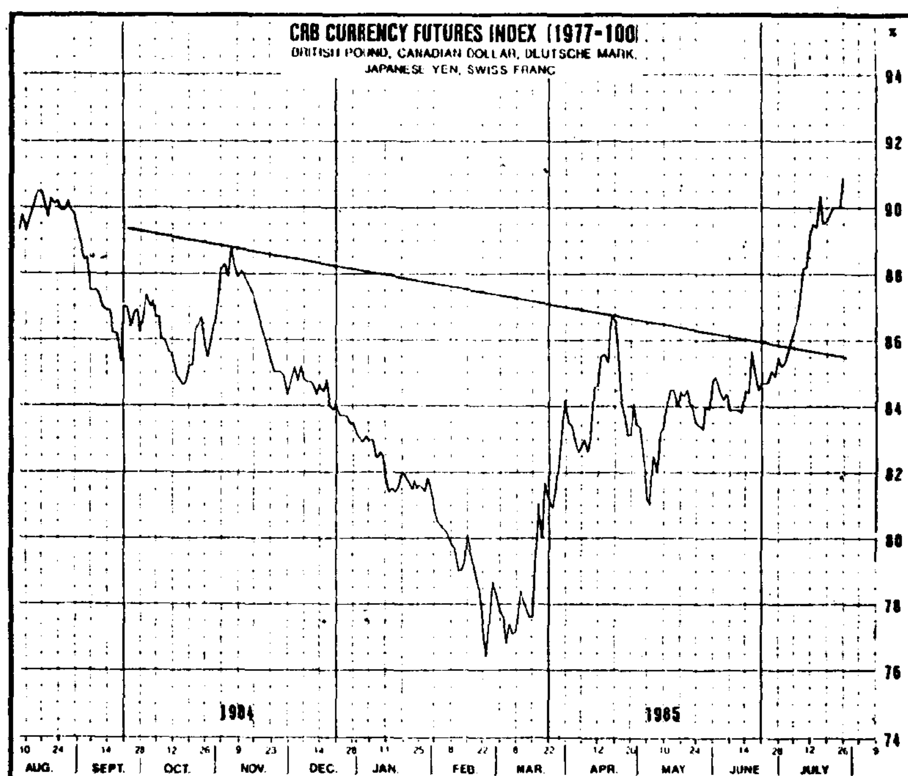


图 5.2b 头肩底形图，左肩在 10 月形成，右肩在 5 月形成，在 2 月 3 月中形成的头部看似 V 形反转形态，CRB 货币期货指数在 7 月时到达 8 个月颈线之上，预示了外币市场的涨势。

头肩底的成交量和头肩顶类似，头部的成交量都比左肩处略少。然而头部反弹处的成交量不只需要增多，还需比左肩反弹处多。而右肩回档处的成交量则需减少。特别注意反弹突破颈线时，因为是关键时刻，所以必须有迅速扩大的成交量来配合，市场才有上涨的可能，这点是头肩底和头肩顶差别最大的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倾斜的颈线（The Slope of the Neckline）

顶部图形的颈线通常稍微倾斜向上，有时则呈水平状态，但是这两者之间没有太大的差别，也有较特殊的情况是颈线倾斜向下，这是市场转弱的征兆，通常其右肩也萎靡不振。

等待颈线突破以建立空头市场的分析者必须再多等一会儿，因为下倾颈线的信号姗姗来迟。

复合头肩型态（Complex Head and Shoulders Patterns）

头肩型有时会出现变化，称为复合头肩型，也许有双头，或双左肩、双右肩。这种图形并不常见，但同样具有预测作用，它们常以对称的方式出现，也就是说单左肩通常对称单右肩，而双左肩则对称双右肩。

策略（Tactics）

期货交易讲求市场策略。并非所有应用技术分析的交易者都愿意在进场前先等待颈线的突破。如图 5.3 所示，有些较积极的交易者相信自己已正确辨认出头肩底型后，在右肩形成当中便进场买进。

有些人测量头部的反弹距离（C 点至 D 点），然后在此距离的 50%或 60%回落处买进，有些人则观察支撑缺口（support gap）存在与否以作为买进依据。另有的人沿着 C 点至 E 点的倾斜面描画一条下降的趋势线，价格一旦向上突破该趋势线便买进。因为这些图形都是对称的，很多人因此依据左肩的走势，而在右肩形成当中买进，如果这些策略证明有效，则可在颈线突破或突破后暂时回升再增加筹码。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

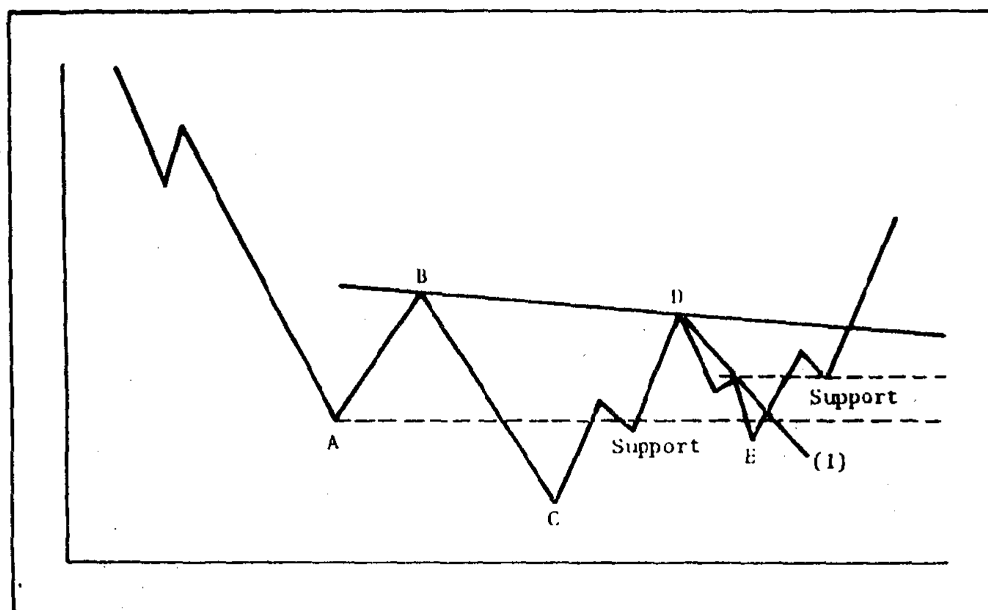


图 5.3　头肩底交易策略，许多应用技术分析的交易者会在右肩（E）还在形成当中便买进，除此之外，适于买进的时机还有：C 点至 D 点反弹距离的 1/2 或 1/3 回落处，支撑线或支撑缺口处，回落至左肩 A 点处，以及下降趋势线（1 线）的突破等，颈线突破后或暂时回升至颈线时都可再追加买进筹码。

失败的头肩型态（The Failed Head and Shoulders Pattern）

股价一旦突破颈线，完成头肩型态后，便不应再度穿过颈线。以顶部型态来说，价格向下突破颈线后，如果再度回到颈线上，便是个严重的警告，表示最初的突破可能是个恶兆。这样的头肩型便是失败的头肩型。这种型态刚开始像是典型的头肩反转型，但在形成当中（不论是在突破颈线之前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或之后），股价便又回复原来的走势。

由这里我们可以学到两点：第一，没有任何一种型态是完美无疵的，因此难免有时会不按牌理出牌；第二，利用技术分析的交易者必须随时注意图表显示出来他们分析错误的地方。想要在期货市场中出奇致胜（第十六章有详细说明），就必须减少交易损失并懂得及时抽身的道理。分析图表的最大好处就是能在交易者犯错时，迅速提醒他们。在期货市场交易中，必须能够及时发现自己的错误且勇于认错，并立刻采取补救措施。

头肩整理型态（The Head and Shoulders as a Consolidation Pattern）

虽然我们已说明头肩型是最为人熟知又最可靠的主要反转图形，读者还是必须注意这种图形有时会呈现盘整而非反转的局面，当然这是非常特殊的情况，我们将在下一章中讨论。

三重顶与三重底（Triple Tops and Bottoms）

三重顶或底是极少见的型态，和头肩型仅有些许差别，它的特征是三个峰或谷的高低度几乎一致（见图 5.4a）。分析者经常无法分辨某个型态是头肩型抑或三重顶，幸好两种型态所代表的意义是相同的。

每个顶点处的成交量通常都会减少，而下跌时则增多。三重顶型在两处底点形成的支撑区被突破后才算完成图形。相反的，三重底则在价格突破两处高点后才算完成（这种突破也可视为反转的信号），三重底形的完成另外还需要有扩大的成交量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三重顶的测量方式和头肩型大同小异，也是以图形的高度为依据。价格在突破颈线后的移动距离至少和图形的高度相当，颈线一旦突破后，会出现暂时回升至颈线处。因为三重顶及底和头肩形之间的差异不大，因此我们的说明只点到为止。

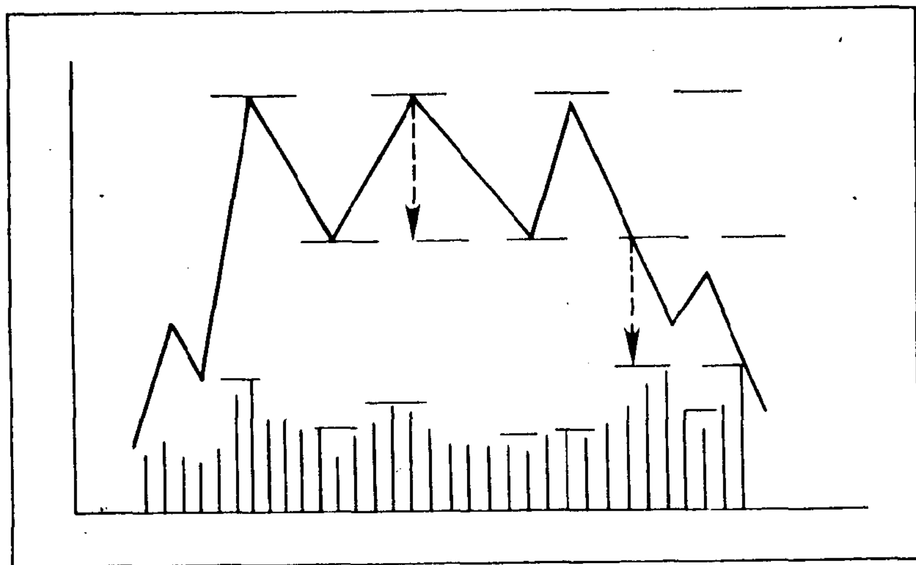


图 5.4a 三重顶形，除了三个高点的高度相等外，其他特征和头肩形类似，每一个反弹高点处的成交量应减少，两处底点被突破且成交量扩大时，图形宣告完成，测量方式和头肩形一样，通常都有暂时回升出现。

双重顶与双重底（Double Tops and Bottoms）

双重顶与底是仅次于头肩型的较为常见且易于辨认的型态（见图 5.5a～5.5e）。很明显的，顶部图呈“M”型而底部图则呈“W”型，双重顶的一般特征和头肩形及三重顶类似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

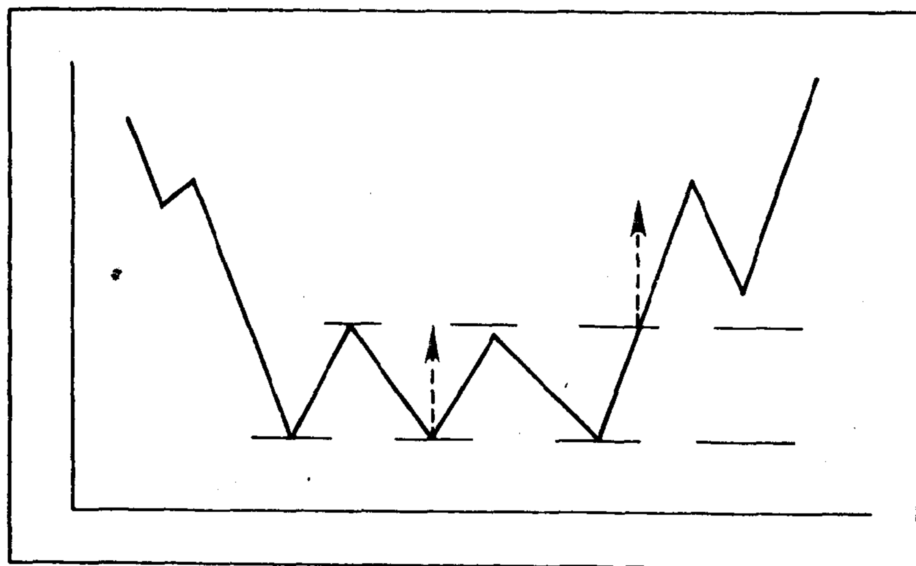


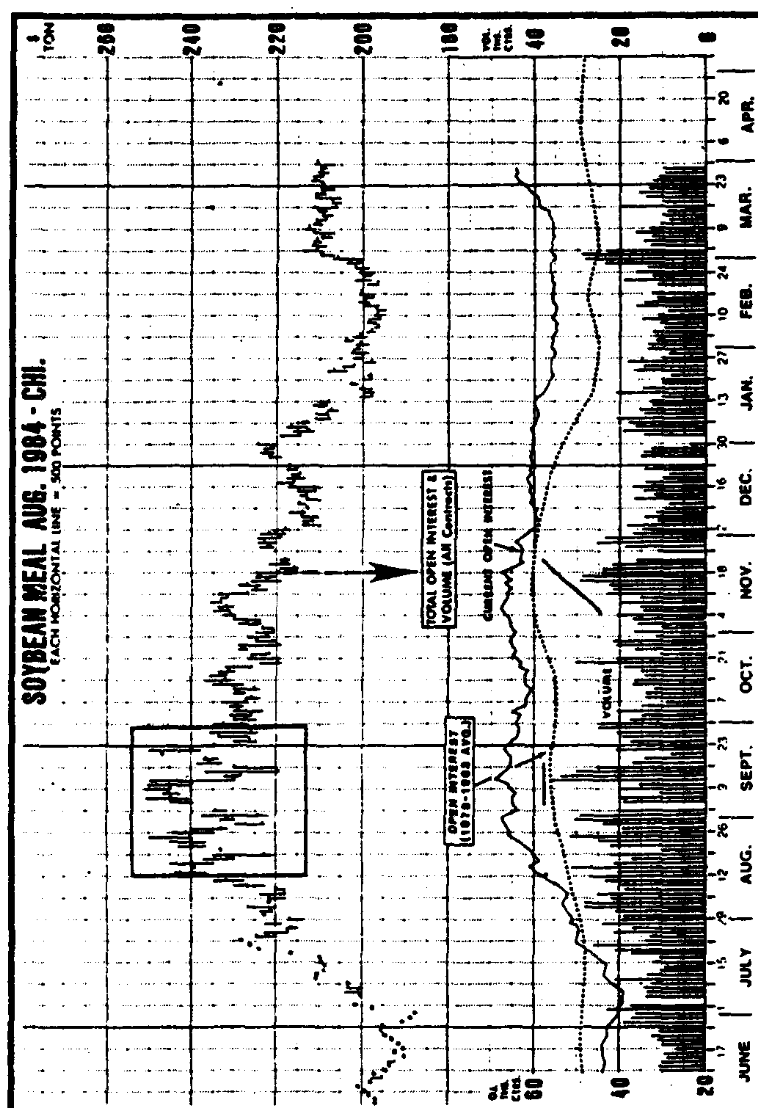
图 5.4b 三重底形，除了每个底点的高度一样外，其他特征和头肩底形类似，和三重顶形如出一辙，但成交量在向上突破时较为重要。

唯一的差别是它只有两个顶点而非三个，至于成交量的型态以及测量方式则大同小异。

在上升趋势中（如图 5.5a 所示），市场出现新高点 A，成交量扩大，之后下降至 B 点，成交量减少。至此，一切都如常进行。但下一次反弹至 C 点后，却无法超越前一个高点 A，并再度下跌，双重顶型到这里已接近完成，只待 B 点处的支撑线被突破即可确认。若是未跌破 B 点，价格将呈现盘整局面，过后则会回复原来向上的走势。

标准的顶部图形有两个明显的高点，其高度大致相同。第一个高点处的成交量通常比第二个多，趋势降至底点 B 且成交量增大后，图形便告完成，趋势也将反转向下。通常也会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5.4c　三重顶反转时，三个高点（八、九月）在250处形成，220处的支撑区向下突破后便变成阻力区，注意到收盘价和下跌目标一致，顶部形态的回落处成交量都比较大，而十一月时向下突破颈线处的成交量也明显扩大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有回到颈线的暂时回升。

双重顶的测量方式 (Measuring Technique for the Double Top)

双重顶的测量方式和其他顶部形态一样，先测出顶点至颈线的距离，再由颈线突破处向下延伸一条同等距离的线，此外也可测量第一波下跌的距离（A 点至 B 点），再由 B 点向下延伸同等的距离，底部形态的测量方式也是一样，只是方向相反。

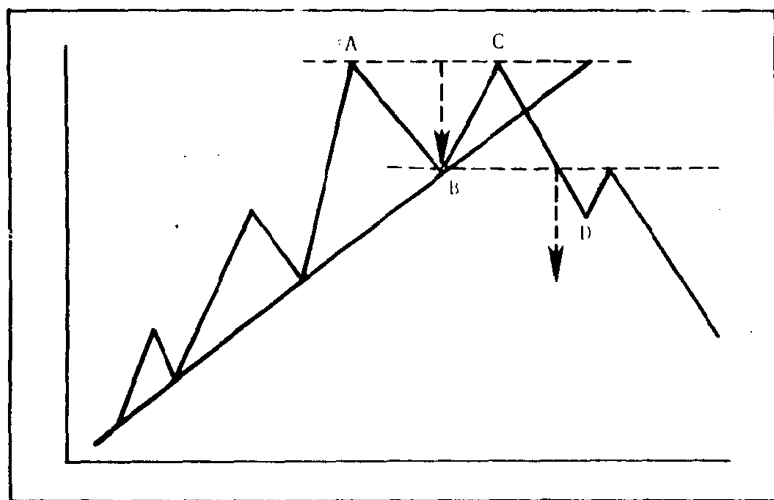


图 5.5a 双重顶形，两个顶点（A 与 C）高度一致，当中间的底点 B 被突破后，图形便告完成，成交量在第二个高点 C 处通常减少，下跌至 D 点处则又增加，暂时回升并不少见，测量方式和头肩形相同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标准型的变异（Variations From the Ideal Pattern）

如同其他方面的市场分析一样，实际和理想总是差了一段距离，比如两个顶点不在同一个价位上。有时第二个顶点并未达到第一个顶点的位置，这还算无关紧要，如果第二个顶点略超过第一个顶点的高度时便必须注意了，因为原先有潜力上升的趋势很可能背道而驰。利用误差区的标准（filtering criteria）可以解决这个难题。

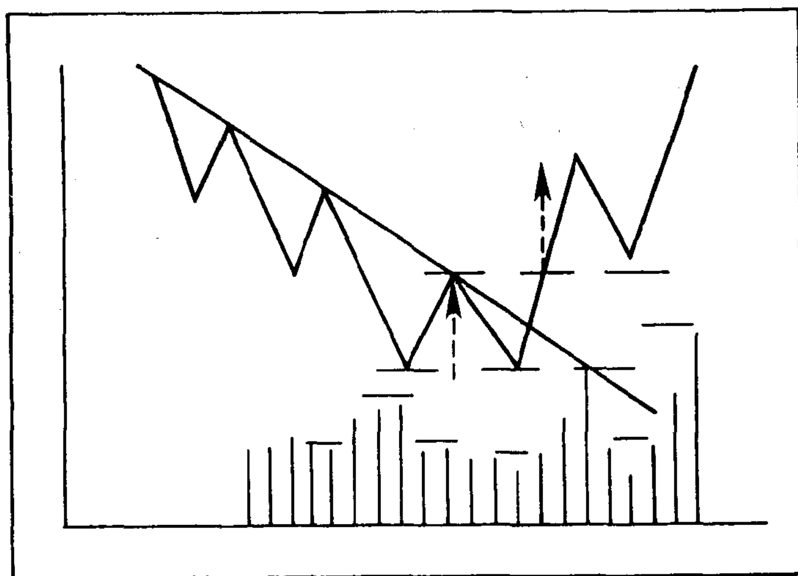


图 5.5b　双重底形和双重顶形如出一辙，成交量在向上突破时较为重要，常见暂时回升至颈线处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

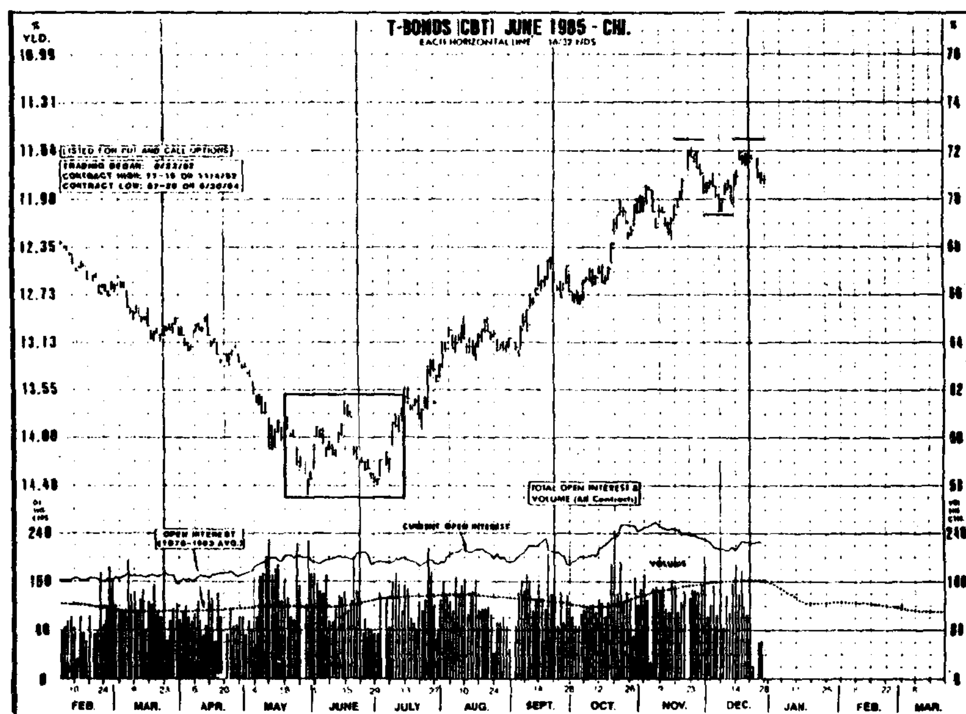


图 5.5c 双重底形，注意三月至六月间在 5800 处形成的双重底，6116 之上的收盘完成此图形，并使趋势向上，注意右顶端的价格已略低于前次高点 72，这是上升趋势常见的现象。6916 之下的收盘则为完成双重顶形之必需。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

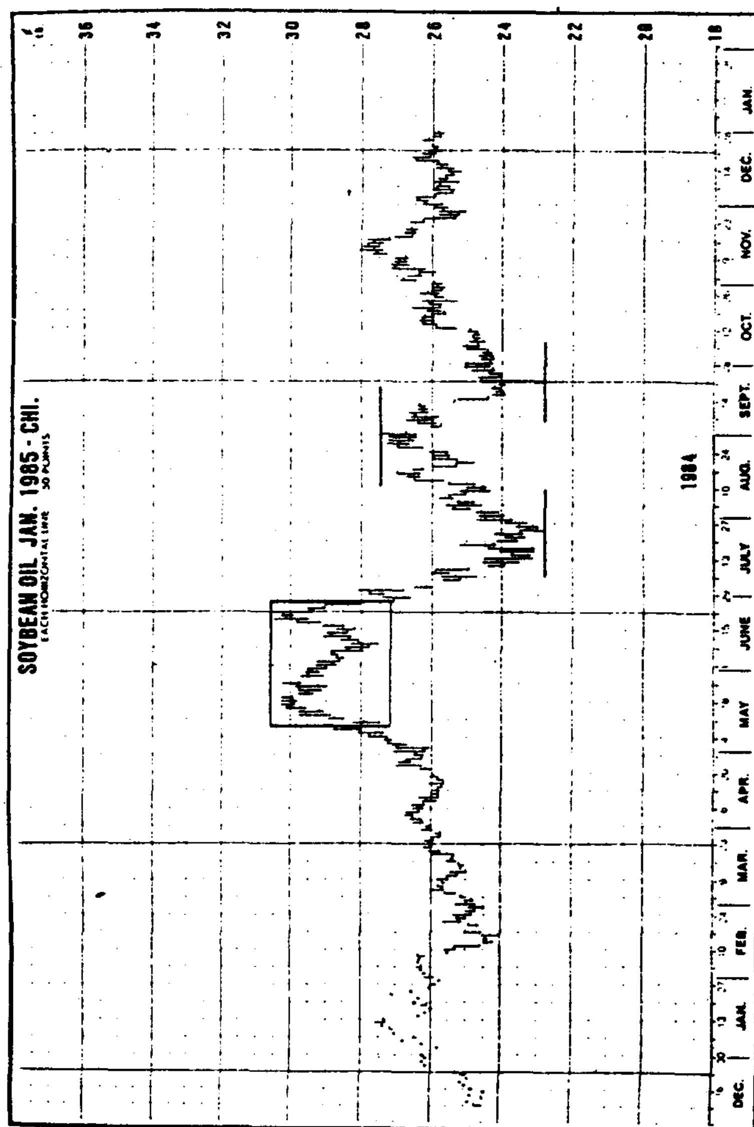


图 5.5d　双重顶与底形，注意五、六月间的两个顶点才在 30 之上。七月及九月的两低点可视为双重底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

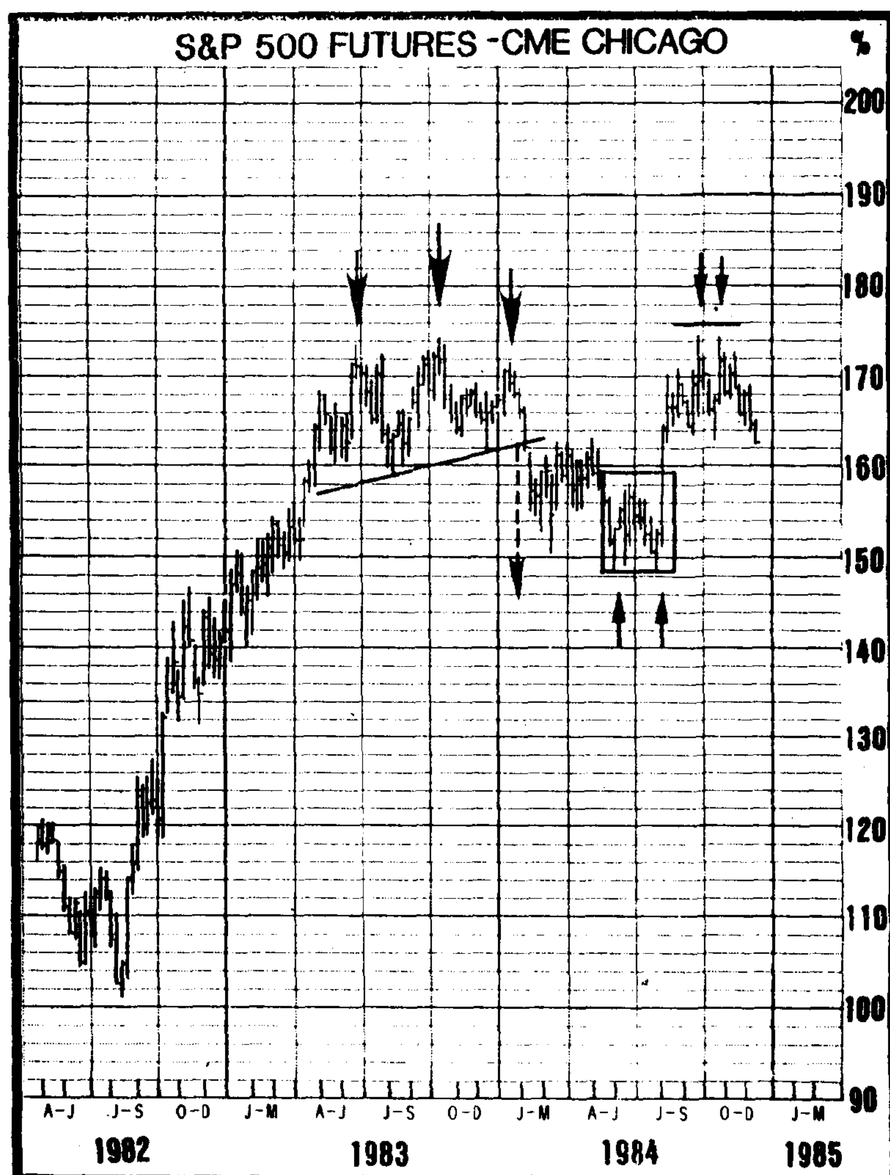


图 5.5e 反转形态在周整理图表上经常出现，注意 1983 下半年的头肩顶形，看看下跌价格目标发挥的作用。注意 150 附近的小型双重底，以及 174 附近具有潜力的双重顶，1984 后期的高度可视为主要双重顶的第二个高点，118 之下的收盘则是跌势的征兆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误差区（Filters）

通常必须是收盘价突破前一个阻力高点而非一日中的盘中突破（intra-day penetration），形态才有反转的可能，因此有所谓的价格误差区（price filter），也就是突破百分比（例如1%或3%）。另外还有时间误差区（time filter），即价格必须

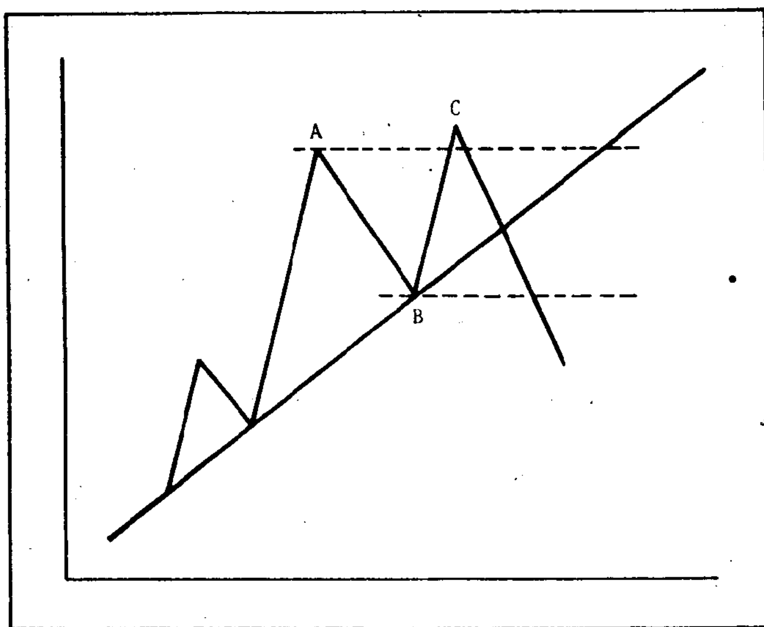


图 5.6a 假突破（false breakout）例图，通常也称为“涨市陷阱”，有时在主要趋势末端，价格在下跌前会突破前一次高点，分析者使用时间与价格误差区来减少这种误导，此顶部形态可视为双重顶形。

连续两天突破第一个高点收盘才算是有效性的突破。

误差区并非万能，但它的确能减少常常发生假信号，然而有时误差区也会失去作用，这是交易者必须共识的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

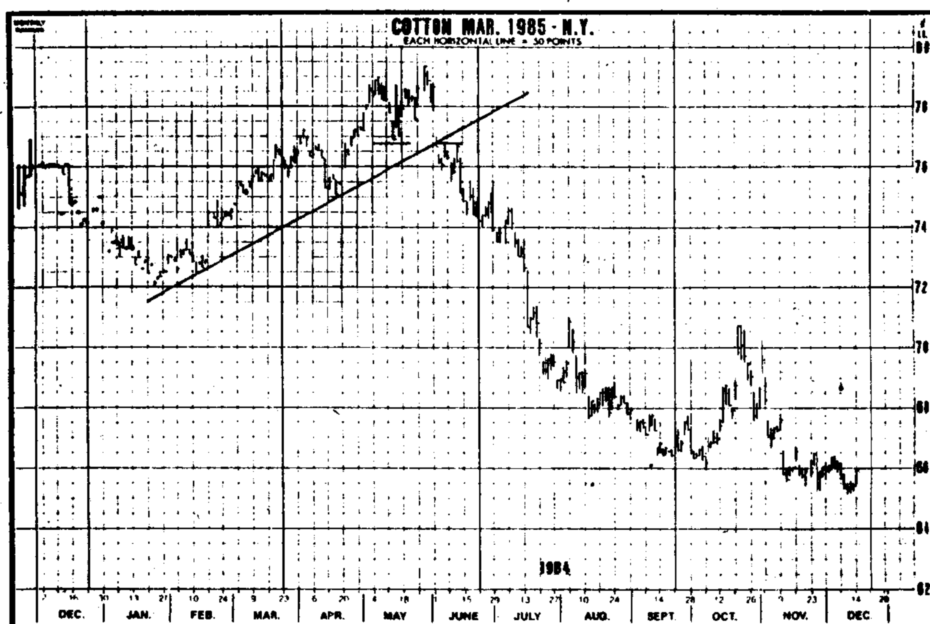


图 5.6b 下跌前的假突破 (fale breakout)，注意看到顶部价格突破前次高点，价格因而反转，完成双重顶形的变化形，但价格并没有连续两天停留在新高点处，因此在这种情况下，二日时间误差区有助于避免因假突破的误导而遭受损失。

偶而涨市的最后一波在反转前会创新高点。像这种情形中的最后向上突破便称为“多头陷阱”(bull trap)(见图 5.6a 及 5.6b)，幸好这种例子不多，否则整个顺势交易法便失去其价值及效用了。

被滥用的“双重顶”名词 (The Term “Double Top” Greatly Overused)

“双重顶与底”的名词在期货市场上有被滥用的情况，许

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多像似双重顶或底的型态其实都不是真正的双重顶或底，造成这种情况的原因是价格有从前次高点回落，从前次低点反弹型态，记住在顶部型态中，价格必须突破前次低点才算完成双重顶型。

图 5.7a 中，C 点的价格是从前次高点 A 处回落的，这在上升趋势中是很正常的行动。但是许多期货交易者在价格无法超越第一个高点时，立刻认为这是个双重顶型。图 5.7b 显示的是下跌趋势中的相同情形，图表分析者很难决定究竟前次高点处的回落或前次低点处的反弹是属于目前趋势的暂缓，还是双重顶或底部反转型态的开始，在这种情况下，因为属于整理型态的成分较大，因此最好等到型态完成了再采取行动。

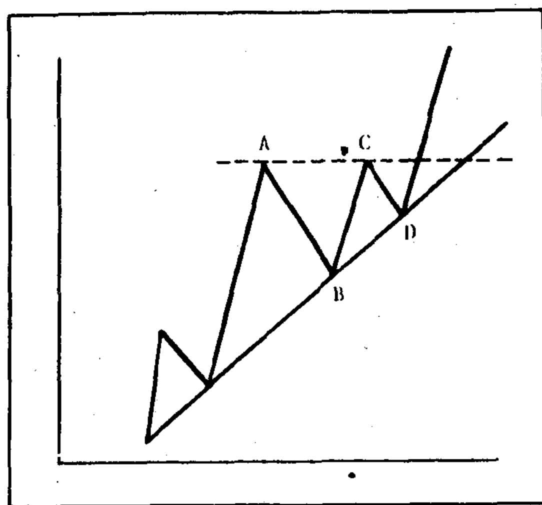


图 5.7a　在重新原来的上升趋势前，由前次高点处有一正常回档，这是市场的自然动作，并非双重顶，双重顶只在 B 点处的支撑突破后才可能形成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

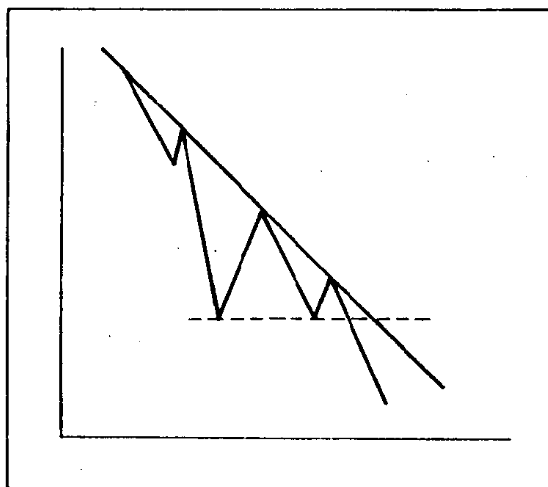


图 5.7b 下降趋势中，由前次低点处有一正常的反弹，这是市场的自然动作，并非双重底。

高点间或低点间的时间长短具关键性（Time Between Peaks or Troughs Is Important）

图形的大小一向重要，两个高点间的时间愈长而图形的高度愈大，则反转的可能性愈高，这个原则适合所有的图表形态。一般说来，大部分有效双重顶或底，两个高点或低点间至少都有一个月的时间之隔，有些甚至相隔二三个月（在长期图表上，这些图形可延伸数年之久）。

碟形或圆顶及圆底形（Saucers or Rounding Tops and Bottoms）

接下来的这个反转形态较为少见，它有数种称呼——碟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形（the saucer），圆顶形或圆底形（rounding top or bottom），或者碗形（bowl），这种形态代表趋势缓慢而渐进的改变（见图 5.8a 及 5.8b）。

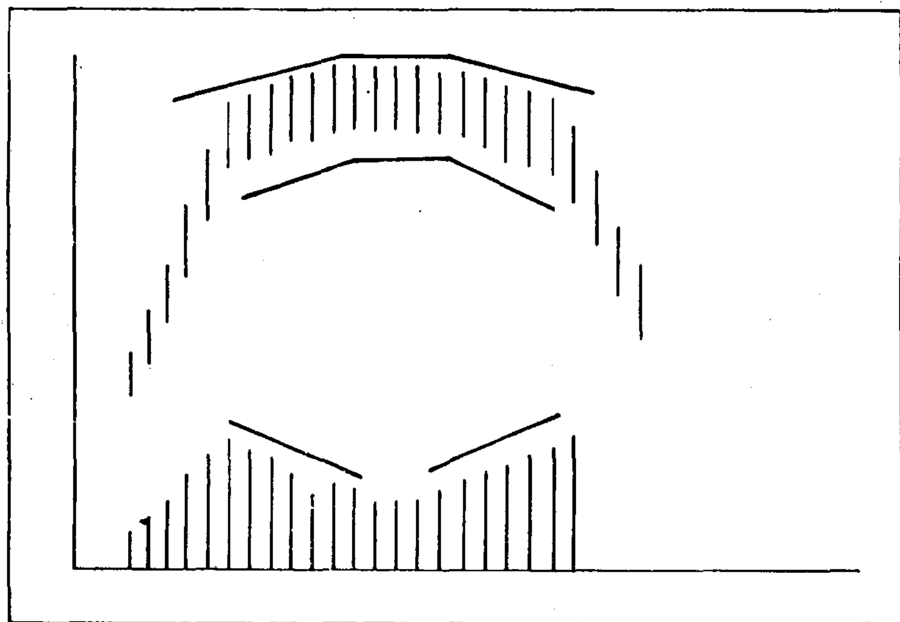


图 5.8a 碟形顶例图，上升趋势逐渐失去向上的动量并开始反转向下，注意成交量也呈碟形形态，顶部形态也称为反碟形（inverted sauucer）。

注意到从上至下或从下至上的逐渐转变，也注意图表底部的成交量形态也形成一个碟形。不论是顶部或底部形态，成交量在市场缓慢改变时会减少，而在新走势确定后则会逐渐增加。

有时在底部形态的过中点处（见图 5.8b），价格会突然跳升而成交量也放大，之后价格又回复原来缓慢的走势，有时趋势之尾会出现一个平台（platform），之后又重新开始新的向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

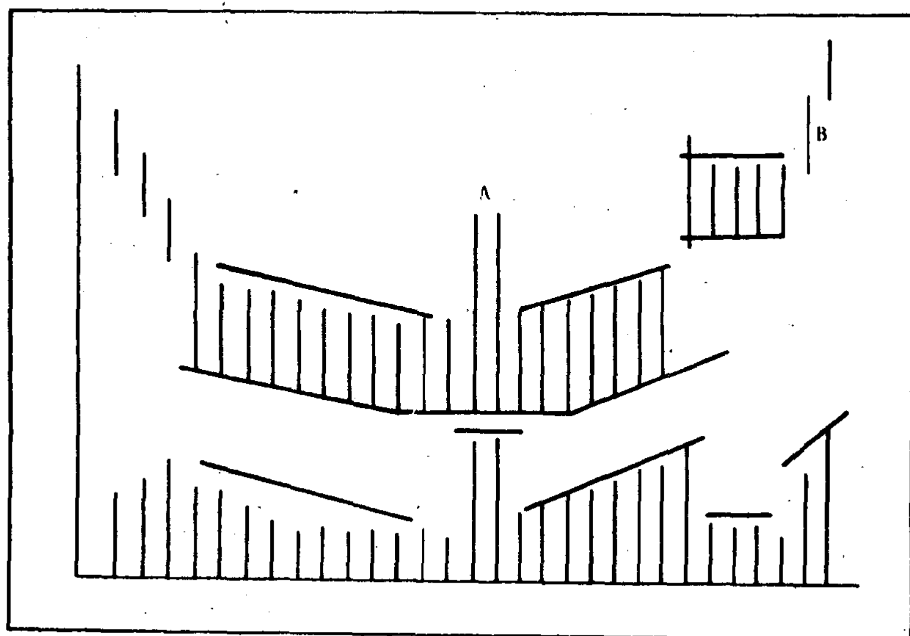


图 5.8b 碟形底例图，注意成交量形态也呈蝶形，有时在底部中点之外会有扩大的成交量，右边常形成一个台子或平台（platform），底部形态比顶部形态普遍，底部形态的完成通常是在 A 点被突破后或 B 点处的平台被突破后。

上趋势。注意成交量中的碟形底，中点之后突增的成交量，价格上涨后逐渐增加的成交量，平台形成间成交量的下跌，以及向上突破后成交量扩大等事项。

我们很难确定碟形何时完成的，如果 A 点处有反弹，则向上突破该反弹高点便可视为涨市信号，除此之外，平台处的向上突破也可视为型态的完成。

碟形底没有明确的测量方式，但是可借用其他的技术工具来测量。例如，先前趋势的幅度大小有助于分析者预测价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

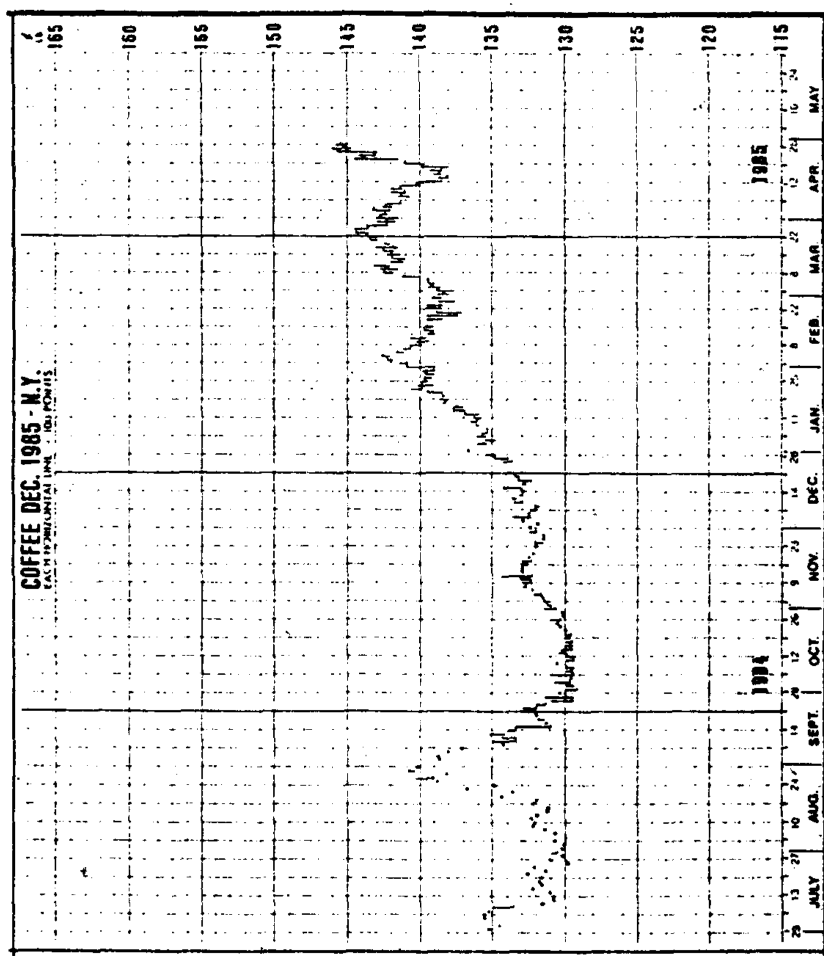


图 5.8c　此咖啡图表上的形态属碟形或园形底，注意从九月至十一月间趋势的逐渐改变，这种底部形态通常缓慢而迟钝。

格回落折返的幅度，碟形的形成所需时间也具有意义，其形成时间愈长，其后的移动可能愈大，此外可列入考虑的尚有先前的支撑与阻力区，折返百分比(percentage retracements)，缺口 (gaps)，或长期趋势线等。

如前所述，碟形或圆形相当少见，而当它出现时，也多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

半是底部型态（这是我个人的经验所得）。我认为过去十年间碟形之所以如此罕见肇因于我们所经验的市场型态，1970 年代是多头市场，1980 年代则为空头市场，像这样的环境是不适合产生碟形底的，或许当商品市场再度稳定并显示主要底部构造的信号时，我们将再度见到碟形或圆形顶或底。

V 形，或钉形（V Formations，or Spikes）

最后要介绍的这个反转形态是最不易认的 V 形，但并不算罕见。事实上 V 形顶或底是个非型态（nonpattern），所有的反转型态都是趋势的逐渐改变，趋势渐缓至供应呈现平衡之点，且买方和卖方形成拉锯战以决定原来的趋势将反转或重新开始。

价格盘整期间，分析者可以从容研究市场走向并预测未来的趋势，这就是反转型态一般的情形。

V 形却不是这样，它不是趋势的缓慢改变，而是毫无预警的骤然反转，迅速朝相反的方向移动，所以说它是个非型态，因为事先根本无迹可循。通常这些移动显示在主要反转日或岛状反转（island reversal）（第四章中有说明）上。交易者究竟该如何预测或辨认这种型态，以采取适当行动？我们来仔细察看 V 形顶（见图 5.9a 至 5.9c）。

首先，要有一个主要趋势存在，通常 V 型反转之前的趋势属于逃逸情况（runawav），仅有几个次要的修正，同时也有些缺口（gaps），这是一个无法控制的情况，但市场却出人意料之外运作良好，大部分的职业交易者对此都能提高警觉。

相信有许多交易者都希望能顺势而上，但是当趋势继续发展下去时，即使是最老道的交易者都开始觉得不安，这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况就如骑虎难下，骑虎固然不易，如何下虎身更是不易。

之所以会有这个顾虑乃因逃逸市场通常会扩张得太厉害，以致于会突然朝相反的方向移动，而这种反转又常常是没有预警的。

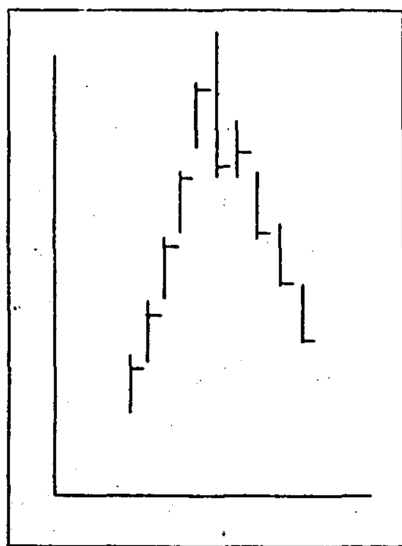


图 5.9a V形顶例图，这种形态通常出现在上升趋势的市场扩张太厉害时，通常伴随主要反转日或岛状反转，市场趋势骤然反转。

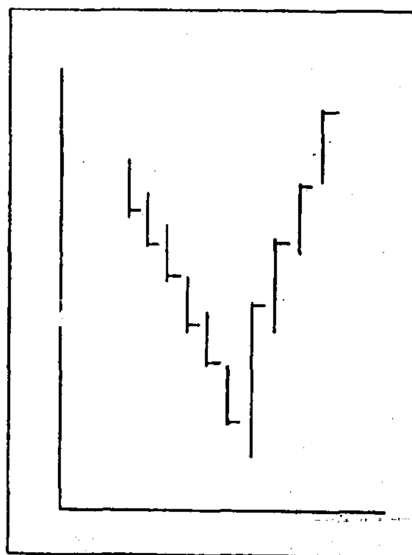


图 5.9b V形底例图，下降趋势在毫无预警的情况下骤然反转，这种形态不易辨认或交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

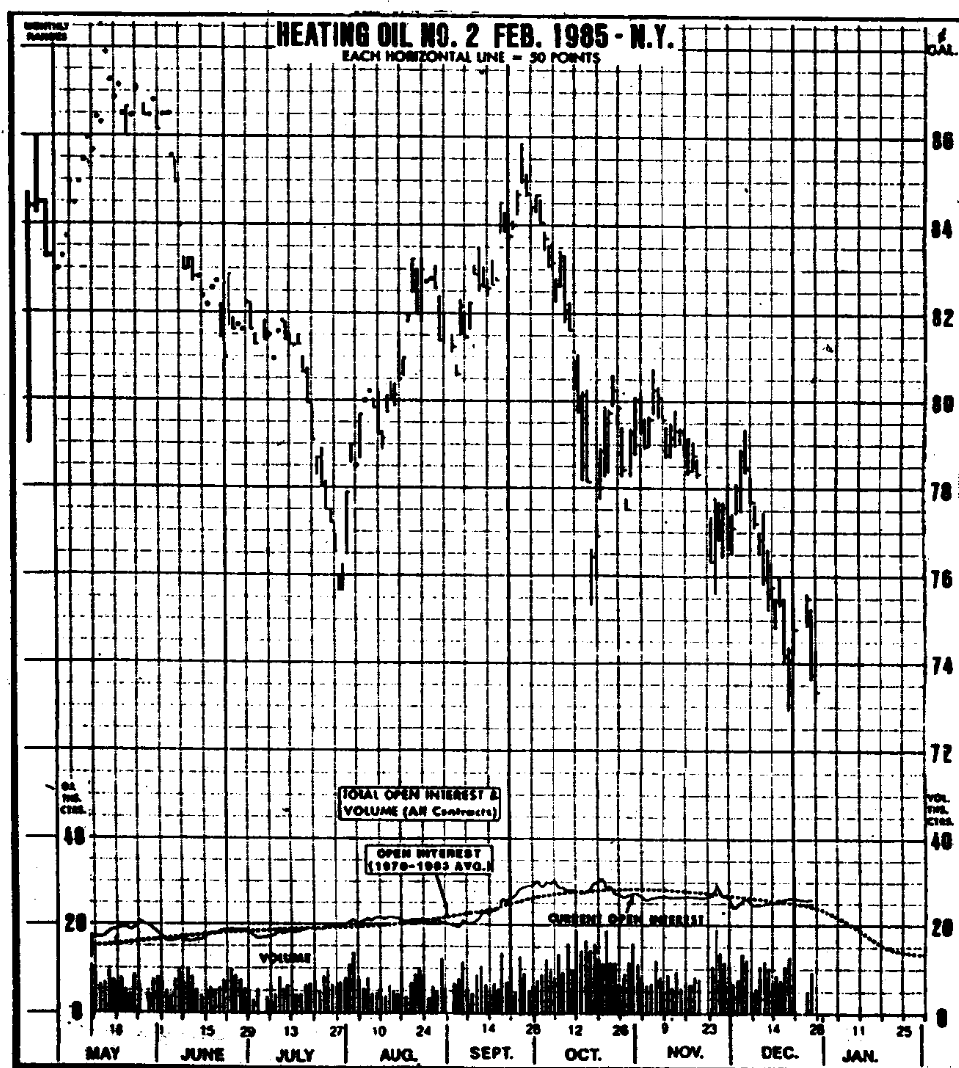


图 5.9c　V 形反转例图，heating oil 市场一向就有类似 V 形的骤然反转，因为缺乏缓冲时间所以交易困难，注意到主要反转日及岛状反转的数量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

V 形反转的先决条件（Preconditions for a V Reversal）

V 型反转的先决条件是一个陡峭或逃逸趋势，确实的反转通常反应在成交量大增的主要反转日或岛状反转形态上。有时配合反转的唯一有效的趋势信号是陡直向上趋势线的突破，移动平均线在此无用武之地，因为它的倾向滞后于此逃逸价格移动。

反转下跌的幅度通常在极短的时间内便达到先前趋势的1/3 或1/2，这种骤然反转的原因之一是先前趋势缺乏支撑及阻力线，且存在大量的缺口空隙。

下跌的情况会因为被困在市场顶部的交易者欲出清损失的立场而更形恶化，未平仓合约数量（open interest）不寻常的增加是另一个危险信号，尤其当大量增加是发生在前次上涨的末期时（第七章将详细讨论未平仓合约）。

交易者面临的难题是，究竟该在一个强势市场中待多久？交易者可以一面累积利润，一面采取保护措施，以避免因趋势突然反转而遭受损失。

扩张 V 形反转（Extended Reversal Patterns）

扩张 V 形（the extended V）是 V 形反转的变化型，它和 V 形大致相同，只除了在市场转向后会形成一个平台，这个台子通常出现在图表的右边（如图 5.10a），平台相对于新的趋势而略为倾斜，就如同旗形一样。

顶部型态的平台向上倾斜，而底部型态的平台向下倾斜，平台形成处，成交量减少；趋势反转后，成交量会再扩大，平台被突破后，形态便告完成，虽然扩张 V 形反转较一般的 V

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形罕见，却能提供交易者买卖较大的机会。

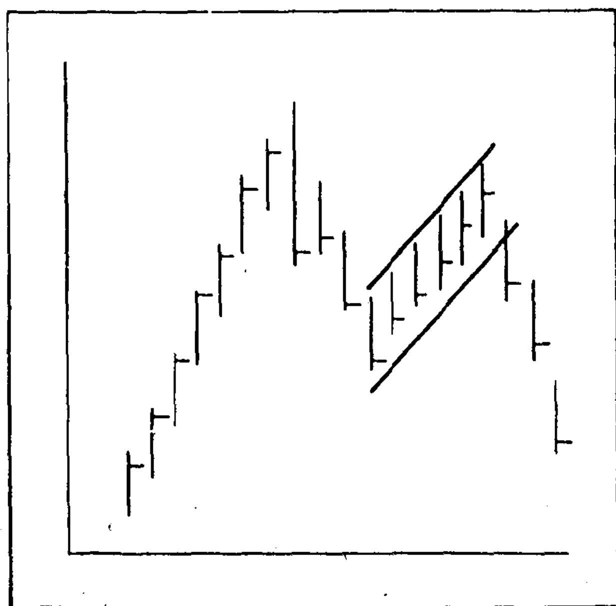


图 5.10a 扩张 V 形顶，市场转向后形成一个平台，相对于下跌趋势而略倾斜，平台突破后，趋势反转便告完成。

左侧扩张 V 形（The Left－Handed Extended V）

左侧扩张 V 形是指市场转向前，图表左侧即出现平台（见图 5.10b），这是非常罕见的型态，虽然这个型态在市场转向后对交易者没有太大用处，但它的突破与否，却关系到顶部反转型态的完成。此处也提供暂时性的支撑力道，有助于减缓下跌速度，使交易者从容应对。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

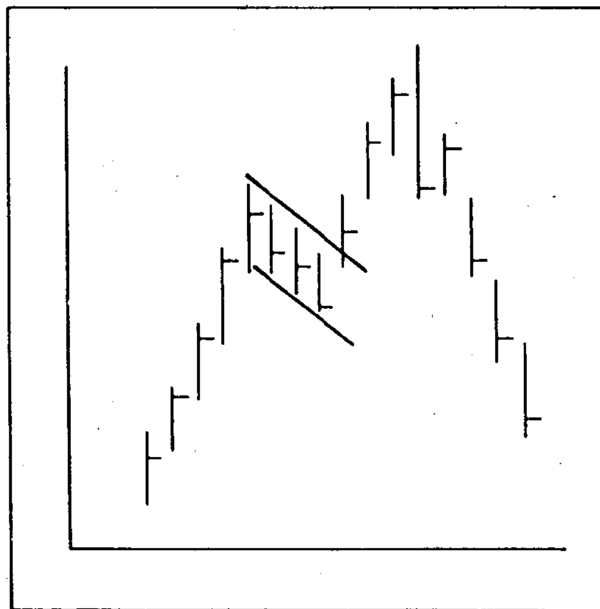


图 5.10b 左侧扩张 V 形顶，这种相当罕见的形态和一般扩张 V 形类似，只是平台在市场转向之前形成。

结论 (Conclusion)

我们已讨论了五种应用最为常见的主要反转型态——头肩形、双重及三重顶与底、碟形、以及 V 形或钉形，这其中以头肩形、双重顶与底以及 V 形反转最常见。这些形态属主要反转形态，表示趋势进行中有重要的反转另外有一种短期形态代表趋势进行中有盘整而非反转的现象，称为整理形态(continuation pattern)。我们留待下一章讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　整理形态

Continuation Pattern

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引言（Introdution）

整理形态通常表示价格的盘整动作，是当前趋势的暂时停止，接下来价格还是会循原来的走势行进。前一章的形态则表示一个主要趋势的反转正形成中。

反转形态和整理形态另一个不同处在形成的时间上，反转形态通常需要较长的形成时间，整理形态则较短，可算是短期或中期的形态。

形态虽分门别类，各司其职，但偶而也会有例外。比如三角形通常是属于整理形态，有时却具有反转的作用。虽然三角形一般都视为中期型态，偶而却也出现在长期图表上，并具主要趋势的特性，即使是最出名的主要反转型态——头肩形，有时也被视为整理形态。

虽然有这些例外存在，图表形态仍可大致分为以上两种，如果运用得当，有助于图表使用者了解市场的一般动态。

三角形（Triangles）

三角形分为对称（symmetrical），上升（ascending）及下降（descending）三种（有些人把扩张三角形 expanding triangle，or broadening formation 列为第四种）。每一种三角形的形状略有不同，其预测的意义也不一样。

图 6.1a～6.1c 显示各种不同的三角形，对称三角形（图 6.1a）有两条相聚的趋势线，上面的线向下降，而下面的线往上升，左边那一条测量图型高度的线称为基线（base），右边两条线相交处称为顶点（apex）。由外形来看，对称三角形也可称为螺旋形（coil）

上升三角形有一条上升的底线和一条水平的顶线（见图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

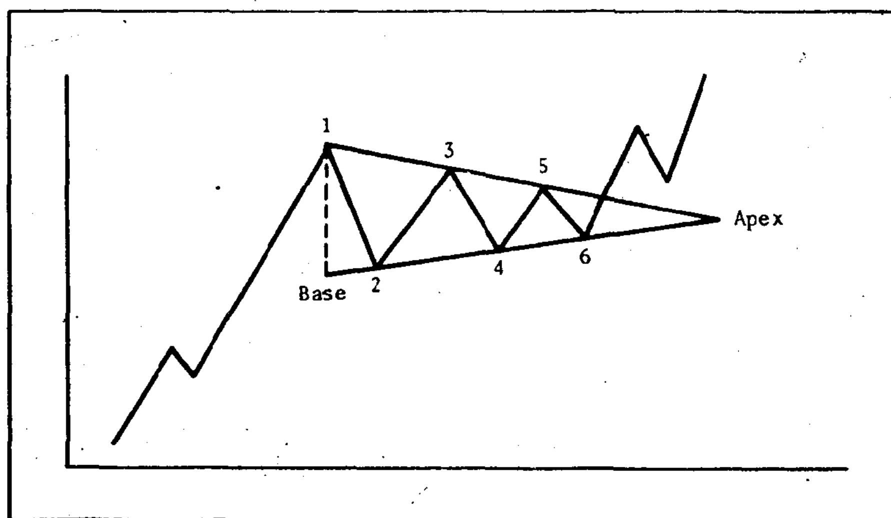


图 6.1a 涨市对称三角形，注意看两条相聚的趋势线，趋势线之外的收盘便算完成此图形，左边的直线称基线，两，线相交处称为顶点。

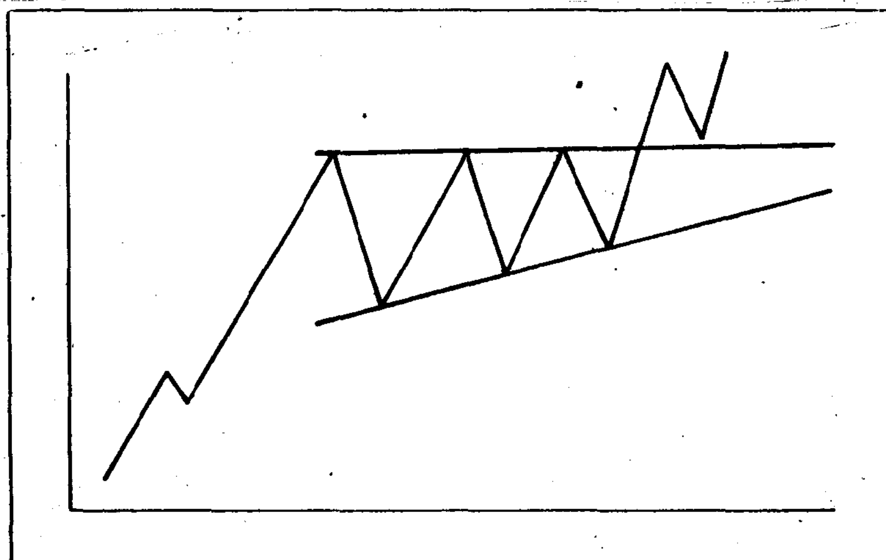


图 6.1b 上升三角形，注意到呈现水平的顶线及上升的底线，这通常是个涨市的形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

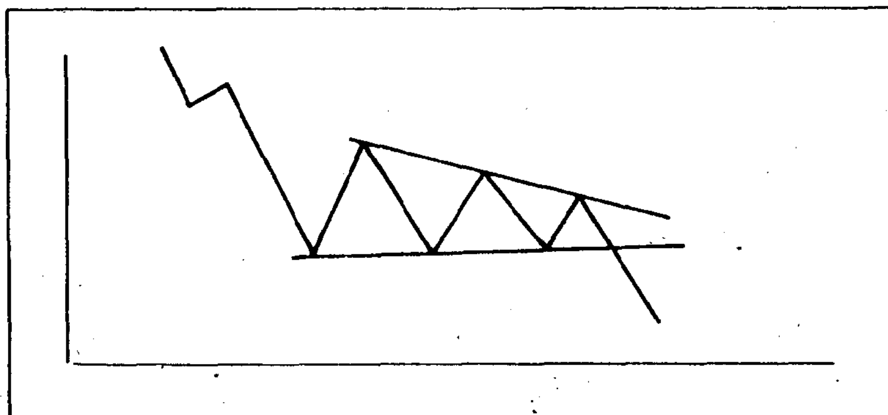


图 6.1c 下降三角形，注意到底线呈水平状，而顶线下降，通常是个跌市的形态

6.1b)。下降三角形（图 6.1c）则刚好相反。

对称三角形（The Symmetrical Triangle）

对称三角形通常属于整理形态，表示在目前暂作停歇后仍将继续原来的走势，以图 6.1a 来说，主要趋势是上升的，因此对称三角形具有上升的意义，如果主要趋势是下降的，则对称三角形具有下跌的意义。

三角形的形成条件至少需有四个反转点，每划一条趋势线便需要两点，因此为了划两条相聚的趋势线，第一条线必须至少有两点。图 6·1a 中，三角形实际上始于点 1，此处是上升趋势中盘整的起点。价格回落到点 2 处，再反弹至点 3 处。点 3 的位置低于点 1，必须等到价格从点 3 处下跌后才能划出上面的趋势线。

注意点 4 高于点 2，必须等到股价从点 4 处反弹后才能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

划出下面那条上倾的趋势线。至此，对称三角形已具雏形，因为有四个反转点（1、2、3、4）以及两条相聚的趋势线。

实际上大部分的三角形都有六个反转点（见图 6·1a）。这表示事实上有三个高点及三个低点形成五个波浪（本书后面将谈到艾略特波浪理论有关三角形的五个波浪）。

三角形的时间限制（Time Limit for Triangle Resolution）

一般说来，价格应在三角形水平宽度的 1/2 或 3/4 处突破。这个水平宽度就是左边的基线到右边顶点的距离，向上突破的信号来自价格穿过上方的趋势线。如果价格在水平宽度的 3/4 处仍然停留在三角形内，则此三角形将后继无力，价格也无法突破。

因此三角形具有价格及时间上的意义，相聚的两条趋势线代表价格的范围，并显示图形完成之处，以及穿过上方趋势线后继续原来走势（上升趋势中）的情形。然而这些趋势线也具有时间上的意义。测量图形的宽度就可以知道股价突破的地方。例如，如果宽度是 20 周长，则突破处应在 10 周与 15 周之间。

确实的趋势信号来自价格穿过趋势线。有时突破后会暂时拉回（return move）趋势线突破处。如果是上升趋势，该线会成为支撑线。而判断突破的有效性则需注意至少是收盘价要在趋势线之外，如果是盘中震荡的一日行情则不算。

错误的信号（The Occasional False Signal）

明明是涨市的三角形在延续上升趋势时，有时会出现错误的下跌信号，令人百思不解。这个信号通常发生在三角形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的第五条腿（leg）线处，此处和顶点（apex）处非常接近，也就是说趋势进展得太靠右侧，它的特征是二至三日的下跌突破，成交量放大，但后来股价又陡升，继续原来的上升趋势。

成交量的重要性（Importance of Volumn）

价格在三角形内的震荡趋缓时，成交量会减少；这种现象适用于所有的整理型态。价格突破趋势线而完成图形时，成交量应明显扩大。成交量在暂时回升时应减少，而在延续原来趋势时应再度扩大。

如同反转型态的情形，成交量在趋势上升中比在下降中重要。在所有的整理型态中，连续上升趋势的必要条件就是成交量增加，下跌趋势的头几天之中，成交量的多少并不是那么重要。事实上，下跌突破又伴随激增的成交量，尤其价格又已移动至顶点处时，便是前面提到错误下跌信号的警告信号。

虽然图形形成中，成交量会减少，但是仔细检视成交量通常有助于了解在上移或下移中成交量会扩大。以上升趋势来说，价格上涨则成交量扩大，股价下跌则成交量减少。

测量方式（Measuring Technique）

对称三角形的几个测量方式中最简单的是测量基线（base）后再由突破处或顶点处划一条相等长度的线。图 6.2a 显示从突破点划出的线。

第二个方式是从基线顶点（A 点）划一条和下方趋势线平行的趋势线。这条上方走道线便成为上升趋势中的上升目标（upside target）。又因为新的上腿（upleg）线倾向于接近前一条上腿线的斜度或角度（在三角形形成之前），因此我们可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以预测价格碰到上走道线的时间。

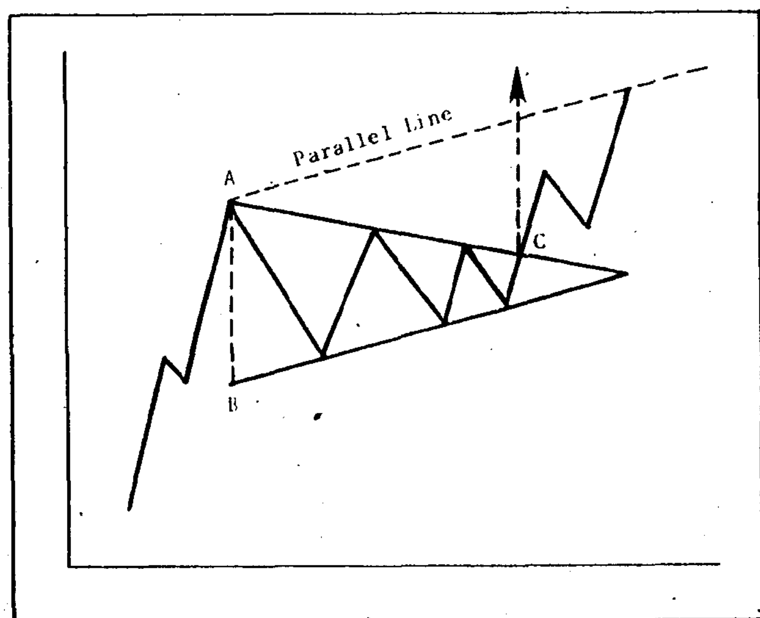


图 6.2a 对称三角形的测量方式有二。一是先测量基线的长度(AB)，再从突破点C或顶点处划一条相等距离的线，另一个方式是从A点处划一条与下方趋势线平行的趋势线。

上升三角形 (The Ascending Triangle)

上升和下降三角形都属于对称三角形的变化形式，但它们具有不同的预测功用。图6·3a及6.3b即上升三角形的例图。注意上方趋势线是平坦的，而下方趋势线往上升。这个型态表示买盘强于卖盘，是涨市型态。

上升和下降三角形不论在趋势结构中的任何一处出现，都绝对具有预测的功用。上升三角形是涨市，下降三角形是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

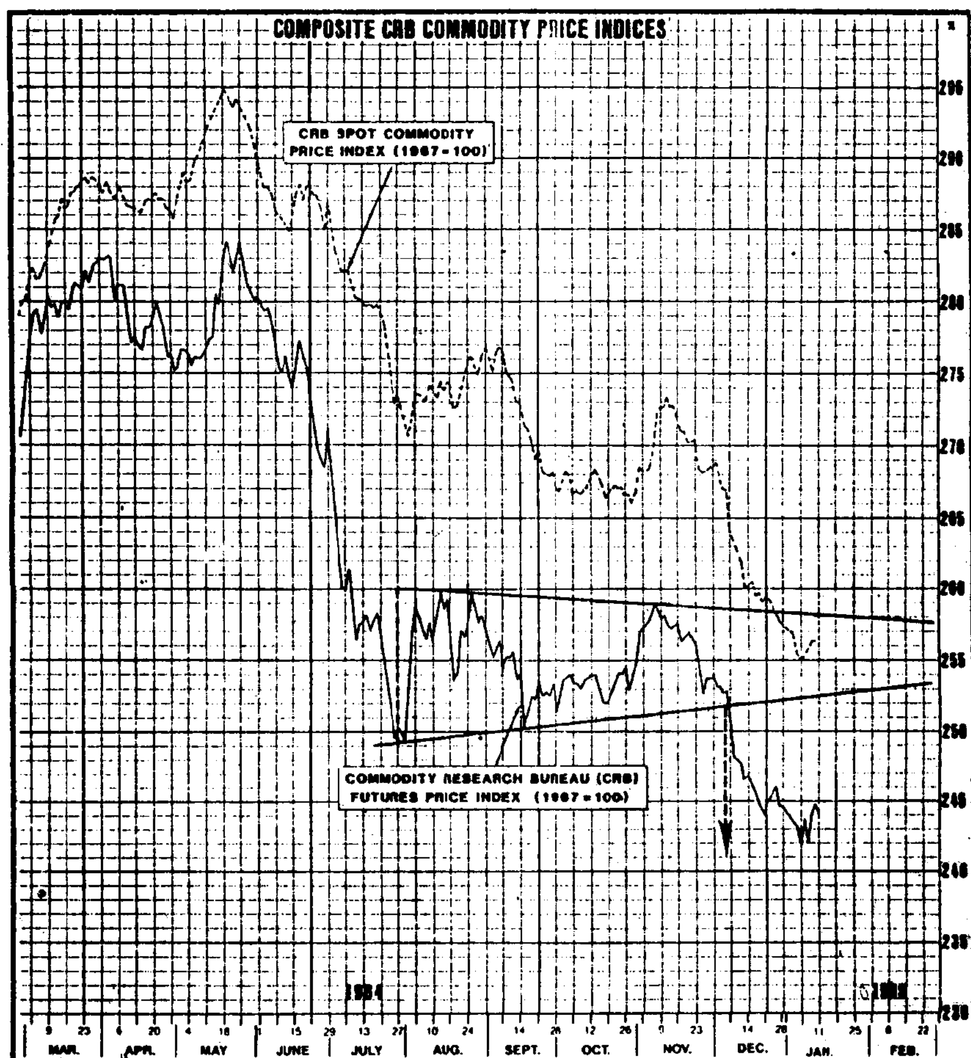


图 6.2b　从七月下旬至十一月下旬，CRB 期货价格指数（下方的线）形成一个跌市的对称三角形，如果你测量三角形的高度并向下延伸一条同高度的线，则你会看到下跌的目标 242 已达到。

淡市。相反的，对称三角形则是个中立（neutral）的形态。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

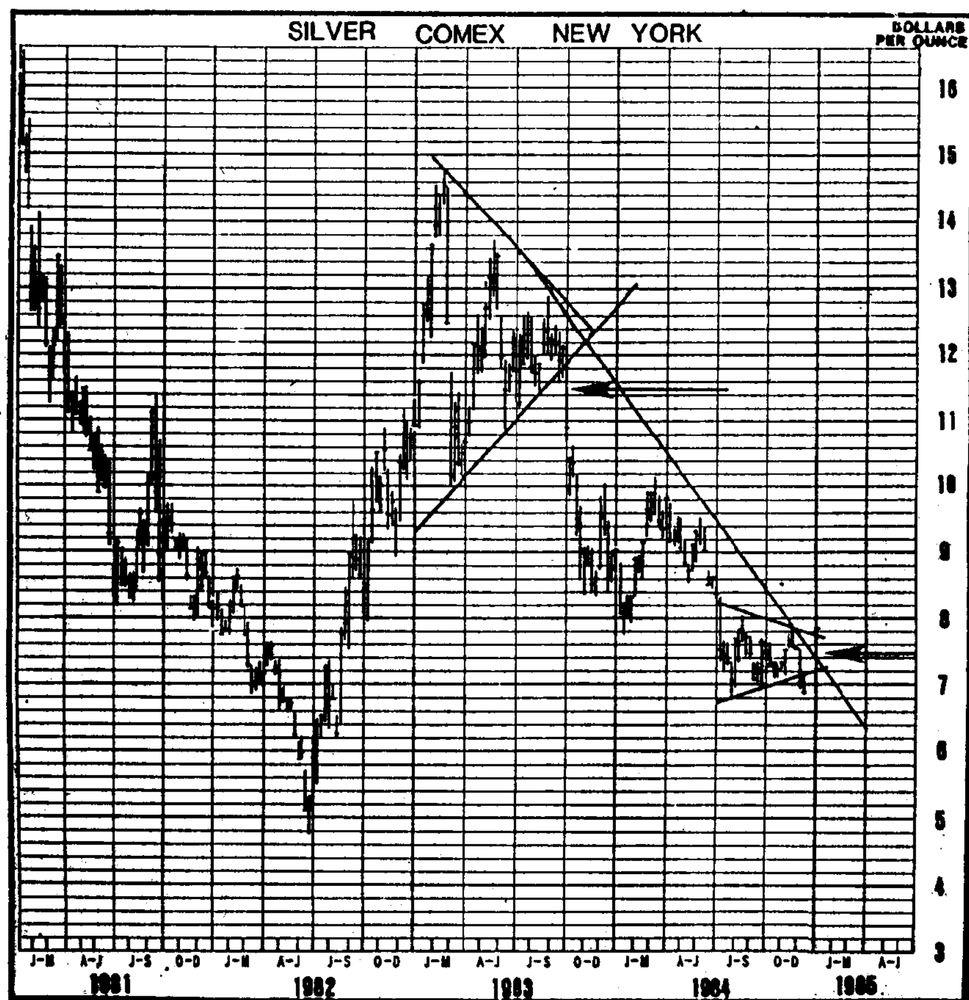


图 6.2c 具有反转作用的对称三角形，1983 年十月下方线被突破，暗示后市看淡，注意最右边另一个较小的对称三角形在 7.00 和 8.00 之间，这个三角形是下跌整理形态。

并不是说对称三角形是具预测价值。事实上，因为对称三角形属于整理型态，分析者只须察看前面趋势的走向，即可假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

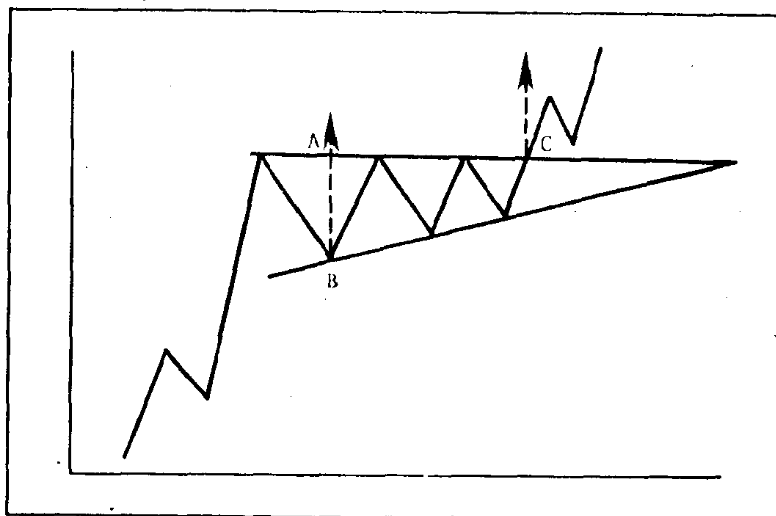
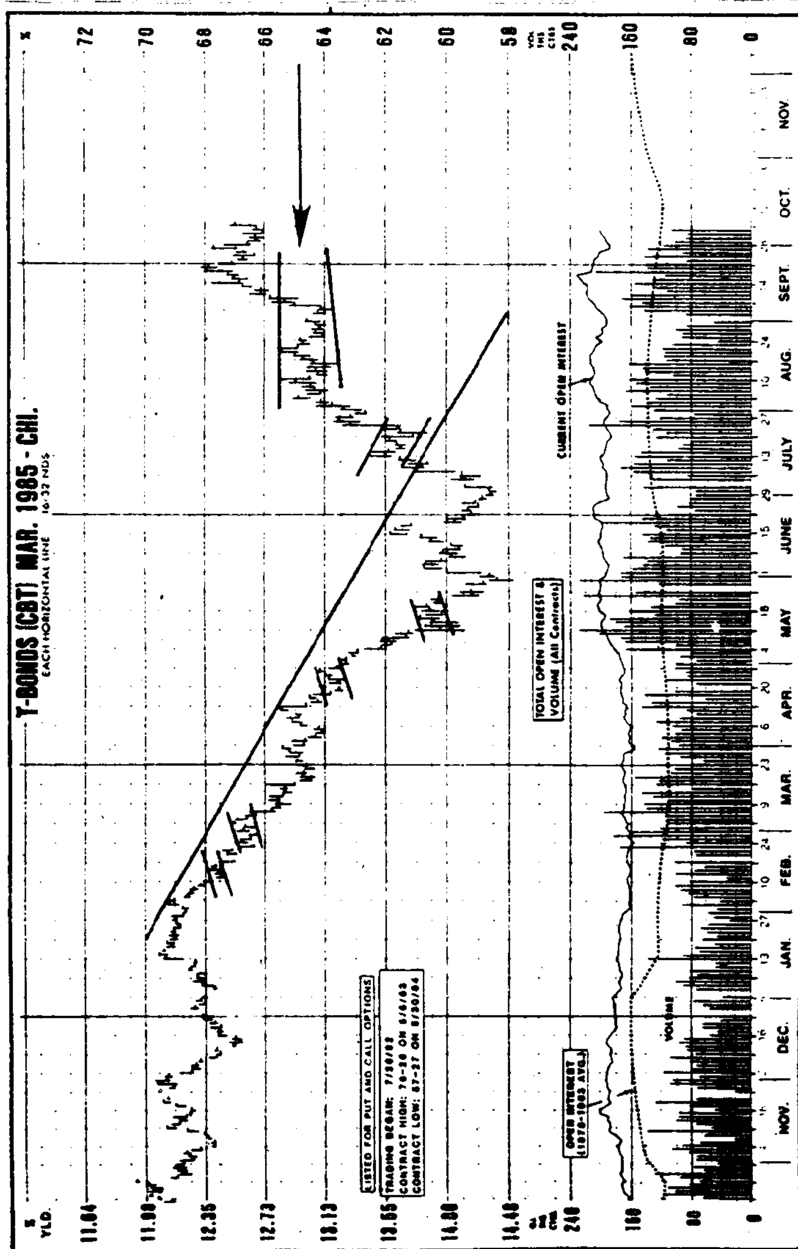


图 6.3a　上升三角形，股价突破上升趋势，形态便告完成。突破处的成交量应激增，上方阻力线在突破之后回落时，具有支撑力量，设定最小价格目标可测量三角形的高度（AB），再从 C 点突破处向上划一条同等高度的线即可。

设此趋势将继续原来的方向，因此对称三角形的确具有预测的价值。

前面提到过，上升三角形代表涨市．当股价穿过上方趋势线后收盘，便是涨市突破的信号。此处的成交量应明显扩大。至于支撑线（上方趋势线）的暂时回档也很常见，此处成交量则应减少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6.3b　八月中在上升趋势中进行盘整的是上升三角形，注意上方趋势线平坦而下方趋势线向上升，也注意七月中的下降旗形，二月到五月的下降趋势中，注意上升旗形的数目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测量方式（Measuring Technique）

上升三角形的测量方式相当简单，只需测量图形最宽处的长度，而由突破处延伸一条同样长度的线，即可算出最小价格目标。

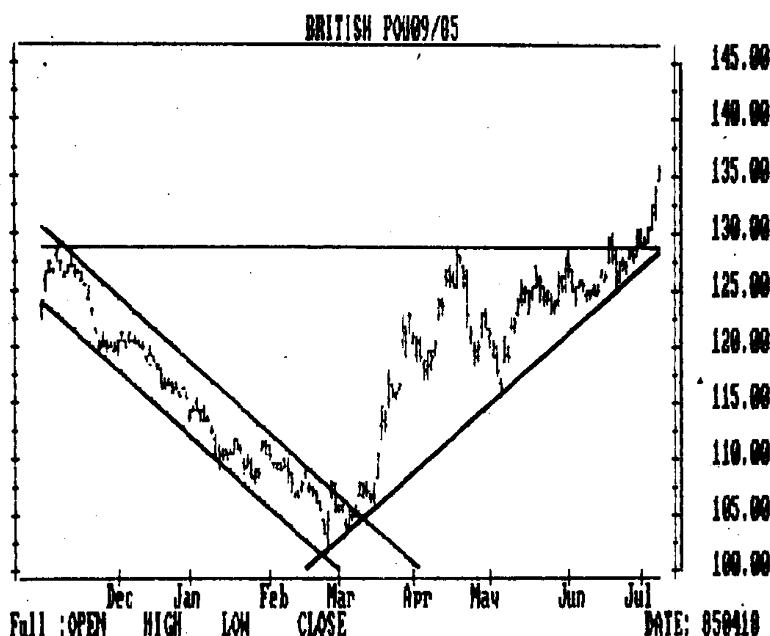


图 6.3c 由四月至七月间的盘整局面正是上升三角形最佳范例，注意到上升线也正是由底部开始主要上升趋势线，平坦的上方趋势线是主要头肩底形的颈线，注意看由十一月至二月间形成的标准通道（channel）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

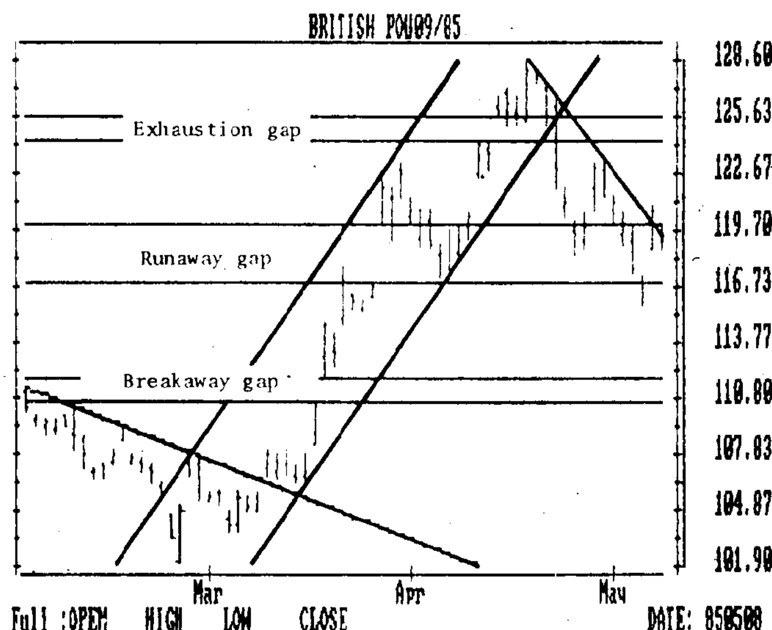


图 6.3d 此图乃前一张图的局部放大，注意到三个上升缺口，也注意主要反转日，此处显示有卖出恐慌（Selling Climax）及 V 形反转，看看左边的下降趋势线在被穿过后成为支撑线的情形，四月中上升趋势线无法到达上方走道线，预警了一个下跌修正。

底部上升三角形（The Ascending Triangle as a Bottom）

上升三角形通常都出现在上升趋势中且为一整理型态，但有时它也出现在底部形态中。下降趋势的尾端有时可见到上升三角形。底部上升三角形仍属涨市，上方趋势线突破后图形便告完成，且为涨市的信号。上升和下降三角形偶而也以直角（right angle）三角形称之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

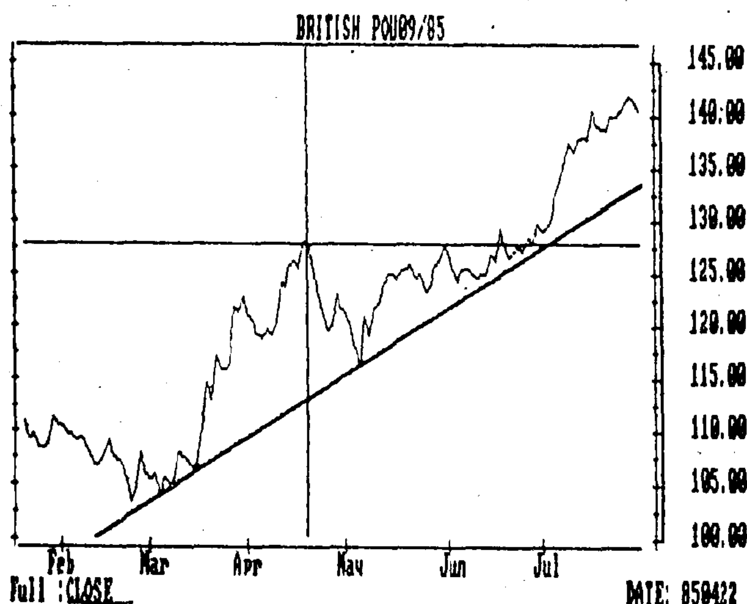


图 6.3e 此图乃前两张图的延续，上升三角形在此处较易辨认，上升幅度的测量已完成，即由上方突破点延伸一条与三角形高度相同的线即可，图表下方的数字是折返百分比统计，四月中的下降为前一次反弹的 47%（收盘价为准），一日的折返价格约 50%，这张图表与前两张图显示了不一样的技术形态和工具应用在同一个分析上的情形。

下降三角形（The Descending Triangle）

下降三角形和上升三角如出一辙，通常被视为淡市（空头）型态。注意到图 6.4a 与 6.4b 中上方趋势线下降，而下方趋势线平坦。这个型态表示卖盘比买盘强，因此呈现下跌局面。当股价在下方趋势线之下收盘，且成交量增大时，便可确定后市看淡，暂时回升有时会出现，但在下方趋势线处会遭到阻力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下降三角型的测量方式和上升三角型的方式一模一样。也就是说先测量基线的长度，再由突破处向下延伸一条和基线长度相等的线即可。

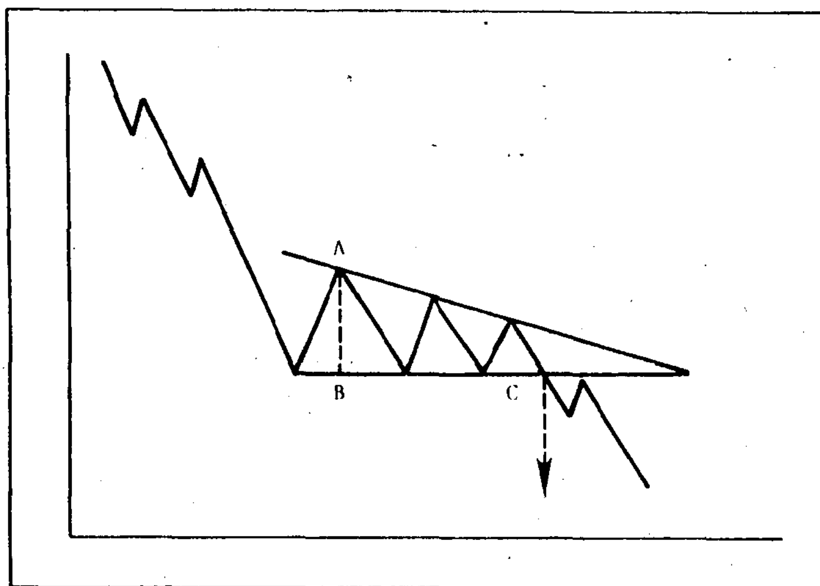


图 6.4a 下降三角形，价格在下方平坦趋势线之下收盘时，这个跌市形态才算成功，测量方式是由 C 点突破处向下延伸一条和三角形高度（AB）一样的线。

顶部下降三角型(The Descending Triangle as a Top)

下降三角形属整理型态且常出现在下跌趋势中，但有时它也会出现在顶部图形中。当它出现在顶部图形中时并不难辨认。此时价格低于下方趋势线处收盘便是主要趋势向下反转的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

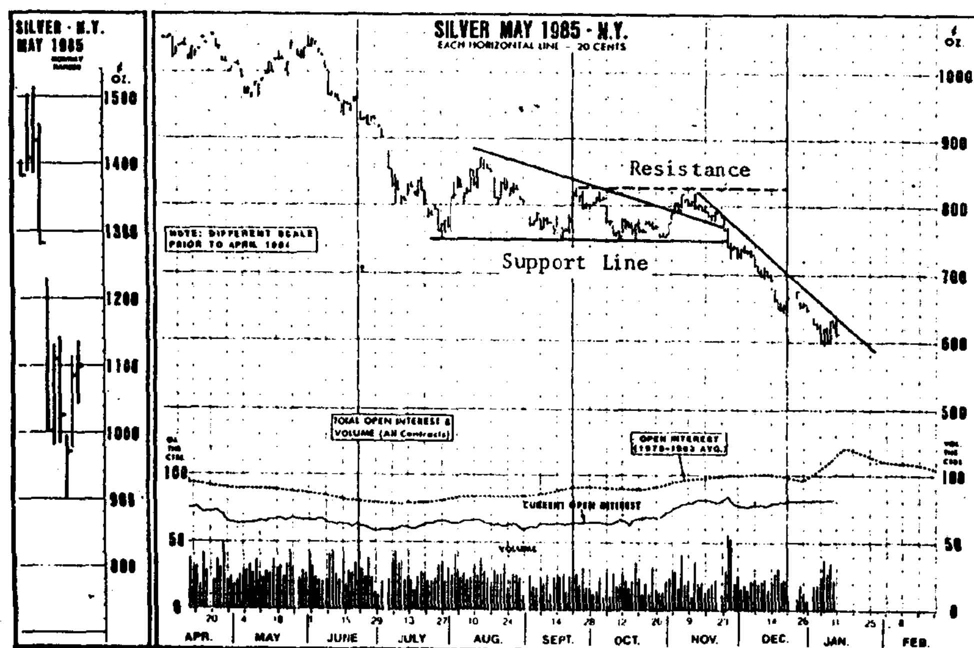


图 6.4b 跌市下降三角形，注意最后一个高点突破上方趋势线，但无法超越九月高点形成的阻力线。下跌目标已达到而价格在整数 $ 6.00 附近得到支撑。注意下降趋势线（自十一月以来）所包含的反弹部分。

成交量型态（The Volumn Pattern）

上升和下降三角形的成交量型态非常相像。成交量在图形形成当中会减少，在突破时则会增加。如同对称三角形的情形一样，在图形形成当中，分析者可以察觉到成交量随着价格上下的移动而有变化。上升型态中，成交量在股价反弹时会增加，在股价下跌时会减少。下降型态中，成交量在价格下跌时增多，而在反弹时减少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三角形的时间因素(The Time Factor in Triangles)

三角形属于中期型态，也就是说通常需要一到三个月的形成时间。三角形在短于一个月的时间内形成型态的可能是不一样的，比如说细长三角形（pennant）。稍后我们将讨论这个型态。前面提到，三角形偶而会出现在长期价格图表上，但主要还是出现在每日图表上。

增大形态 (The Broadening Formation)

增大形态是三角形较不寻常的变化形式，它其实是个倒转的三角形。前面介绍的三角形趋势线都是相聚的，增大型态则正好相反，如图 6.5a 所示，增大型的趋势线是扩散开来的，看起来像扩大的三角形。

这个型态的成交量型态亦和其他的不同。在其他的三角形中，成交量在股价震荡趋缓时会减少。增大型态则完全相反，它的成交量是随着价格震荡加大而增大。这种情况显示市场有失控而流于情绪化的现象。又因为增大型态常常出现在主要市场顶部型态中，因此被视为淡市型态（空头型态）。

增大顶形的形成方式 (How the Broadening Top Is Formed)

图 6.5a 是增大顶形的标准范例。图上有三个连续的高点（点 1，3，5）以及两个底点（点 2，4），第二个底点（点 4）低于第一个。这显然是个特别难交易的型态，因为其中有许多错误的信号。这个型态也和前面提到过的顺势交易法相抵触。顺势法是说价格如突破前次高点通常表示上升趋势的延

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续，而价格突破前次低点则表示下跌趋势的开始或延续。因此利用向上及向下突破为交易依据的交易者将面临一连串的不良信号。

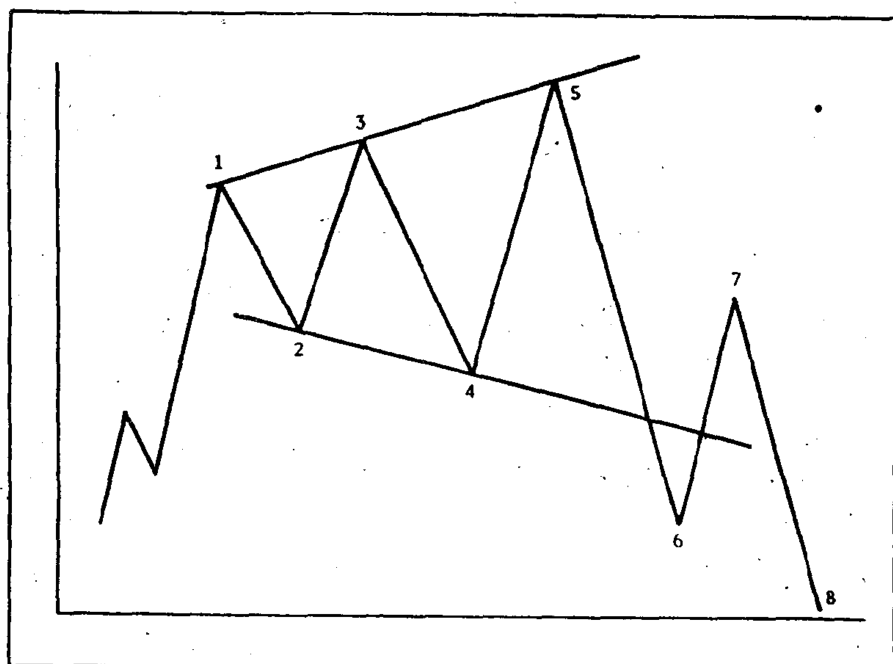


图 6.5a 增大顶形，此种扩大的三角形通常出现在主要顶部形态中，它有三个连续的高点以及两个低点，价格突破第二个低点后形态便告完成，这个形态非常难据以交易，幸好它出现的机率极少。

形态的完成（Completion of the Pattern）

在价格从第三个高点处向下突破第二低点时（见点 6），这个形态便完成了。此型态因为有三个高点两个低点，有时被称为五点反转型态。注意在对称三角形处我们也提到过五

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个数字。

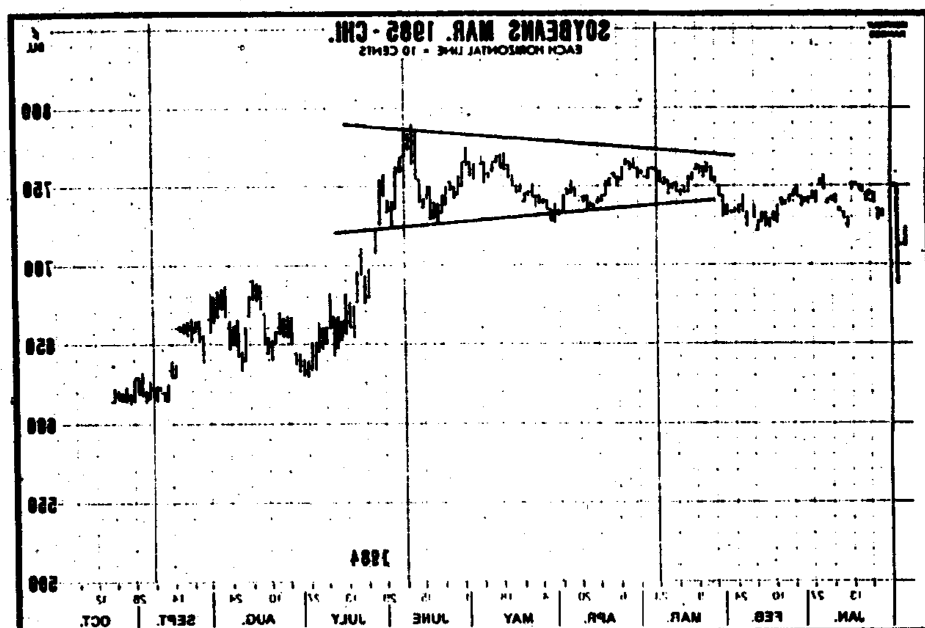


图 6.5b　增大顶形，通常出现在主要顶部形态中，是非常罕见的反转形态。

这个顶部型态在下跌信号出现后常有暂时回升，其回升的幅度大约是前一次下跌的 50%，然后便又继续原来下降的趋势。通常第三个高点比前两个高点更高，但偶而也会平第二个高点或甚至更低，这种情形的出现更确定市场将走下坡，而此型态也渐趋向于头肩顶型，而有一条下倾的颈线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增大形概括（Summary of the Broadening Formation）

一、增大型态是极为罕见的型态。

二、通常出现在主要市场顶部。

三、图形类似扩大的三角形，有三个连续高点和两个低点。

四、股价震荡愈大，成交量也愈大。

五、第三高点处完成后的滑落如突破第二低点，则为型态完成的信号。

菱形（The Diamond Formation）

菱形也是极为罕见的顶部型态，它其实是扩大三角形和对称三角形的结合体。如图 6.6a 所示，菱形的前半部分类似扩大三角形，而后半部类似对称三角形。成交量在前半部分和价格震荡渐大一样逐渐增加，而在后半部则随着价格震荡渐小而逐渐缩小。

菱形绝大部分是属于反转型态。当上倾趋势线在后半部向下突破时，图型便告完成。突破之后的成交量随之扩大。

如何测量菱形变动的幅度（How to Measure from a Diamond）

测量方式为先测量图形最宽处的距离，再由突破处向下延伸一条等距离的线。此种型态有时会出现接近底部阻力线的暂时回升，之后仍继续原来下跌的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

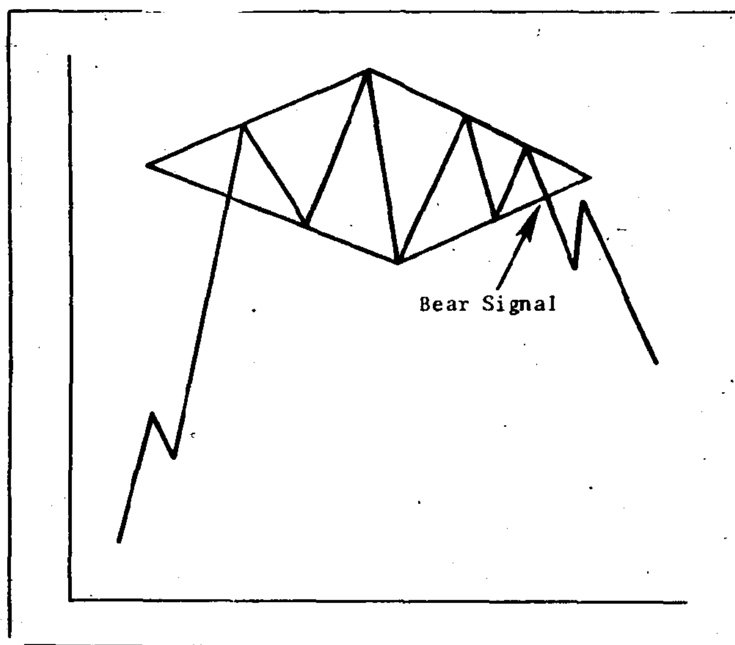


图 6.6a 菱形例图，通常属于顶部反转形态，前半部像扩大三角形，后半部像对称三角形，当下面的上倾趋势线被突破后，图形便告完成。

结论（Conclusion）

介绍完菱形后，我们便完全讨论完三角形的各种类型。三角形的技术图形，一般仍以对称、上升和下降三种为主。增大形与菱型是较为稀有的类型。接下来我们还要认识其他较常见的整理型态。

旗形与细长三角形（Flags and Pennants）

旗形和细长三角在期货市场上相当常见。这两种型态经常被相提并论，因为它们不论在外形上，出现的位置上或成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交量及测量方式上都非常相像。

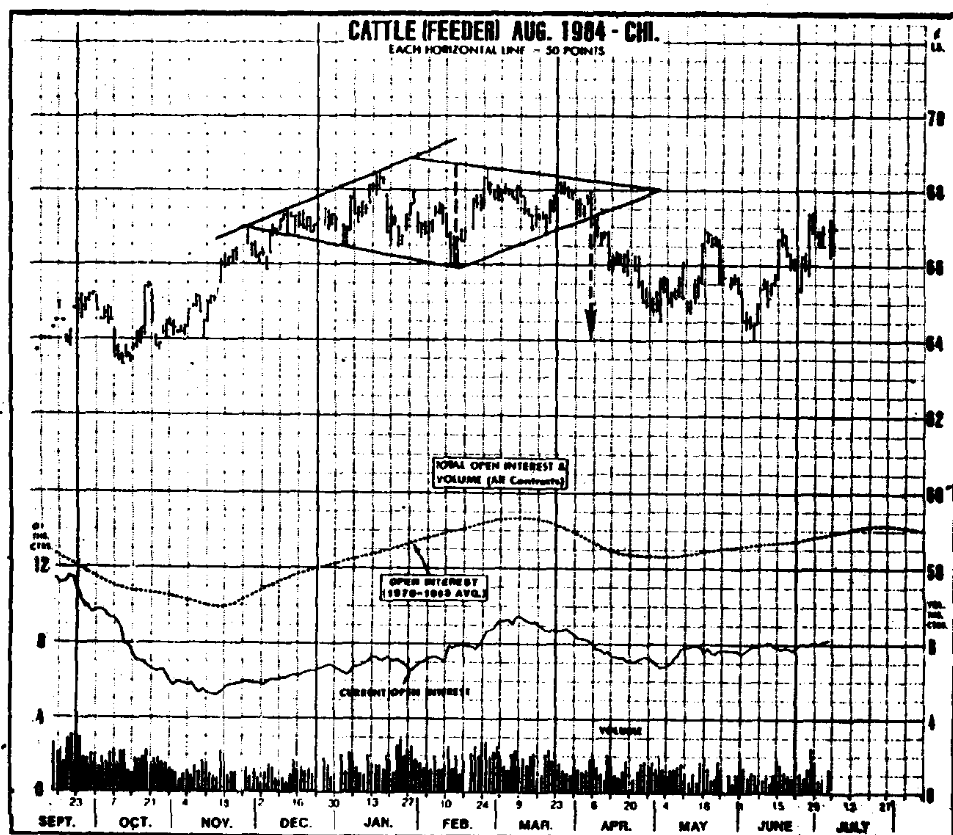


图 6.6b　菱形顶部形态，注意到左半部属扩大三角形，右半部属对称三角形，股价突破右边上升线后便是反转的信号，测量方式为先算出菱形的垂直宽度，再由突破处向下延伸一条同距离的线。

旗形和细长三角形代表强有力的市场走势中的短暂歇息。事实上，这两种型态的必要条件是在它们之前有一条近似垂直的趋势线。也就是说在它们形成之前，股价走势非常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

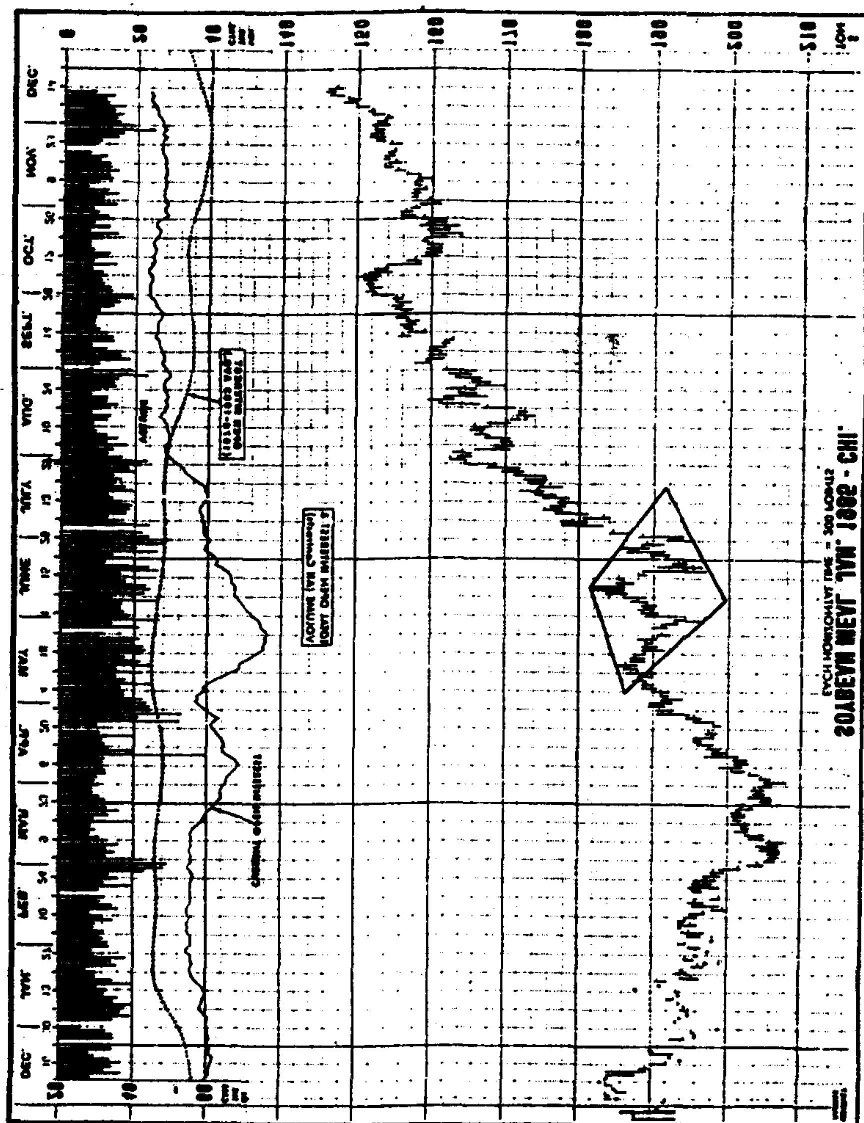


图 6.6c　菱形跌市整理形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陡峭，因此市场暂时休息喘一口气，以便继续向原来方向挺进。

旗形和细长三角形是非常可靠的整理型态，极少出现趋势反转的情形。图 6.7a 及 6.7b 即为例图。注意型态形成的陡峭走势及其大成交量。也注意此整理型态形成时成交量的大量萎缩，而在向上突破后，成交量又剧增。

旗形与细长三角形的构造（Construction of Flags and Pennants）

旗形与细长三角形在构造上略有不同。旗形由两条平行的趋势线构成，像似平行四边形或矩形，且相对于主要趋势而向下倾斜。如果是在下跌趋势中，旗形则略为向上倾斜。

细长三角形由两条相聚的趋势线形成且较为水平。它很像是小型的对称三角形。不论是哪一种型态，成交量在型态形成中都应显著萎缩。两种型态都是短期型，约一到二周即可完成。下跌趋势中则形成时间更短，延续时间也不到一两个星期。两种图形都完成在上趋势线的突破。下趋势线的突破则代表下跌趋势的重新开始。成交量在趋势线突破时都应增大。而上升趋势中的成交量也比下降趋势重要。

测量方式（Measuring Implications）

旗形与细长三角形的测量方式大致相同。这两种型态都被说成是在旗杆的中点处飞扬。所谓的旗杆即之前出现陡峭的上升或下跌。而中点则表示此次整理型态倾向于出现在趋势的中点。一般说来，趋势重新开始后的移动程度和旗杆（即型态形成前的移动）相同。

更进一步说，就是由原始突破处测量先前移动的距离。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

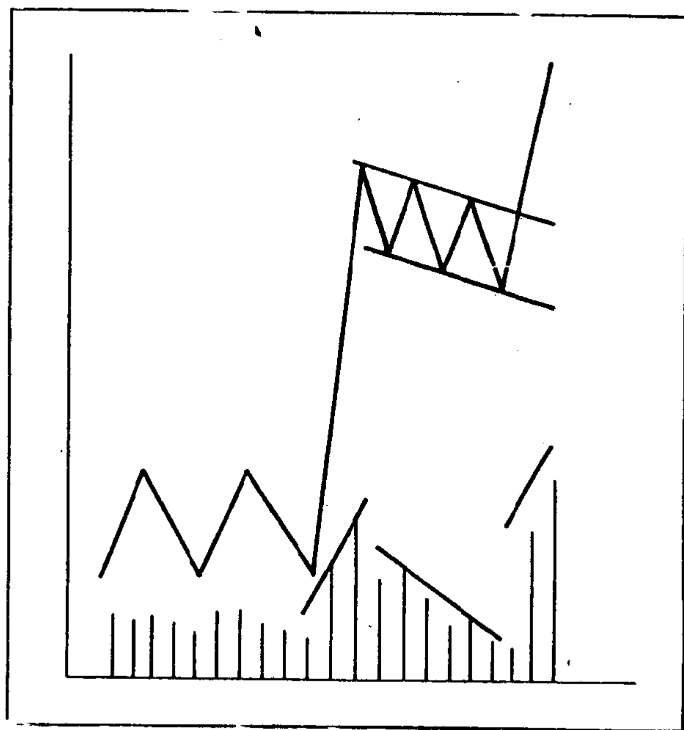


图 6.7a 涨市旗形，旗形形成前通常有一段陡峭的走势，旗形则代表短暂的停歇，成交量在旗形形成时应减少，而在突破时应增加，旗形通常出现在趋势移动的中点。

个突破处便是原始趋势信号产生之处，也就是支撑或阻力线或重要趋势线突破处。再由旗形或细长三角形的突破处测量一段和先前移动同等距离的线。

小结（Summary）

旗形和细长三角形的重点小结如下：

1. 两种型态形成之前都有一条近乎垂直的趋势线（称为旗杆），且成交量颇大。
2. 接着股价盘整近一到三星期，成交量萎缩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

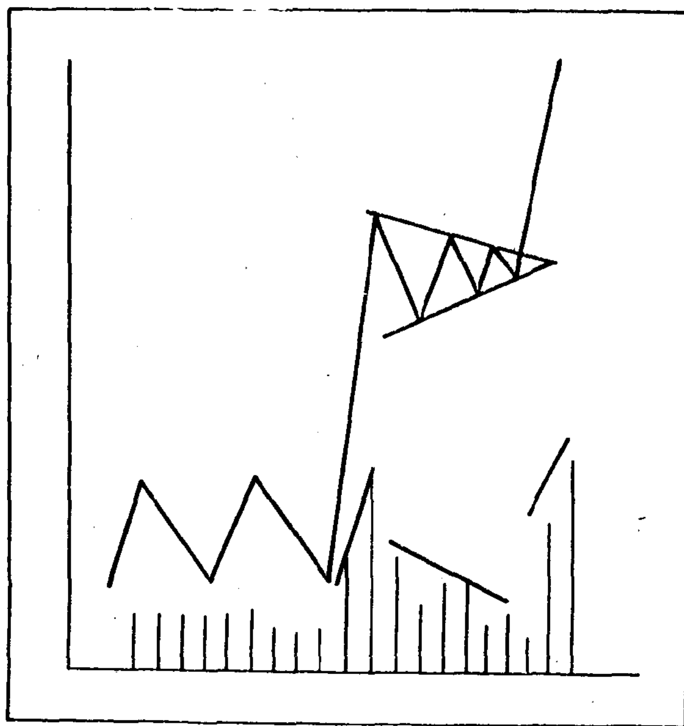


图 6.7b 涨市细长三角形，和小型对称三角形类似，但其延续时间通常不超过三星期，成交量在此形形成时应减少，细长三角形完成后的移动程度应和之前的移动程度相同。

3. 成交量剧增，趋势重新开始。
4. 两种型态都在市场走势的中点出现。
5. 细长三角形类似小型的对称三角形。
6. 旗形类似小型平行四边形，相对于主要趋势而倾斜。
7. 下跌趋势中的型态形成时间较短。
8. 两种型态在期货市场都极为常见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

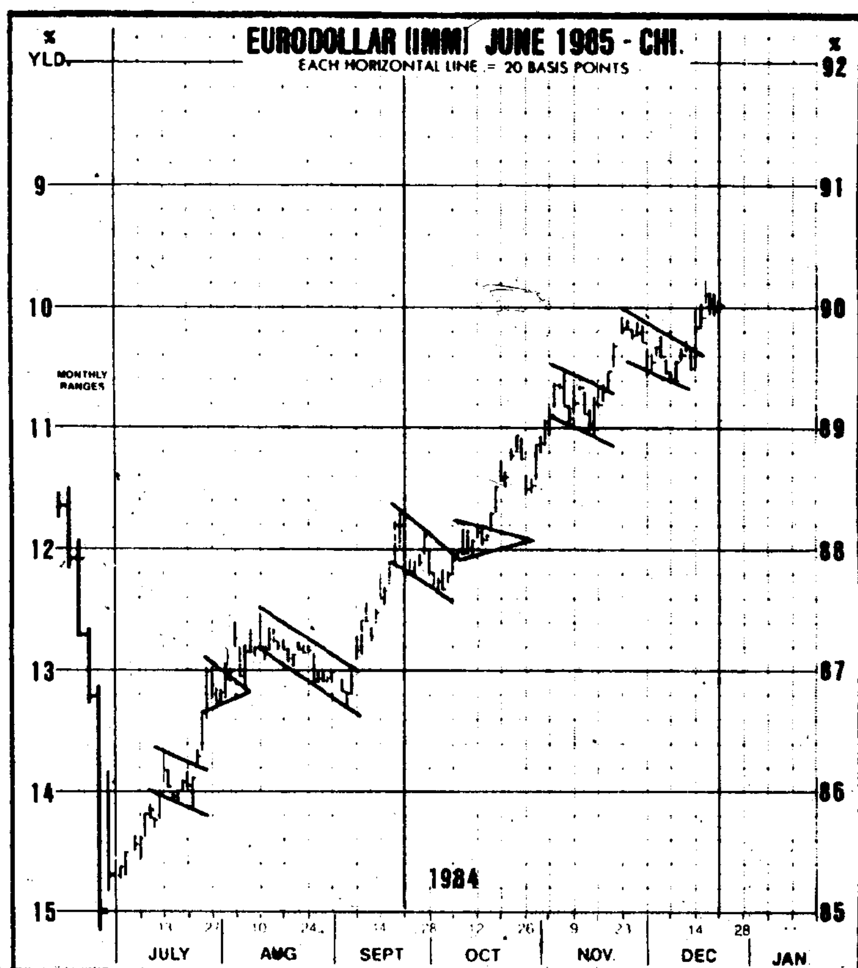


图 6.7c 旗形与细长三角形的市场走势强而有力，两种形态都是趋势略作喘息之处，注意到欧洲美元上升趋势中旗形与细长三角形的数目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

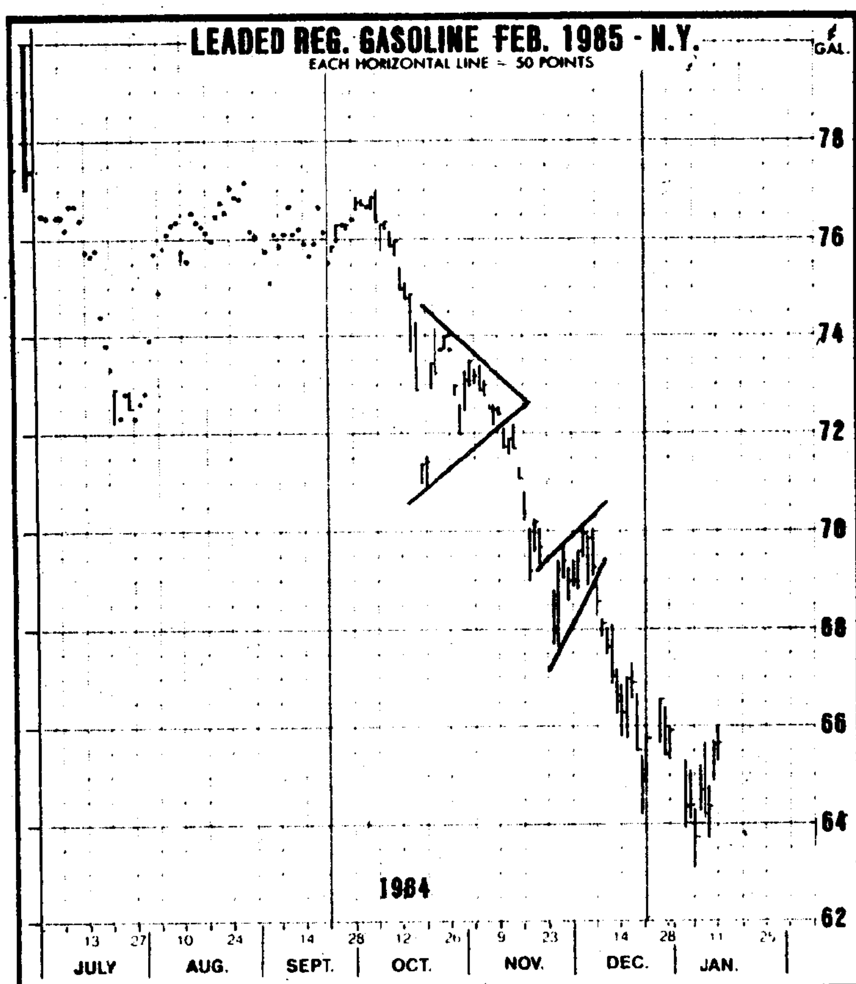


图 6.7d 左边第一个形态可看作是对称三角形或细长三角形，第二个形态则像上升的旗形，这两处的停歇在下降趋势中很少超过两个星期的时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

楔形（The Wedge Formation）

楔形不论在外形或形成时间上都相似于对称三角形。楔形有两条相聚的趋势线，相交于顶点（apex）处，而其形成时间通常在一到三个月间，算是中期型态。

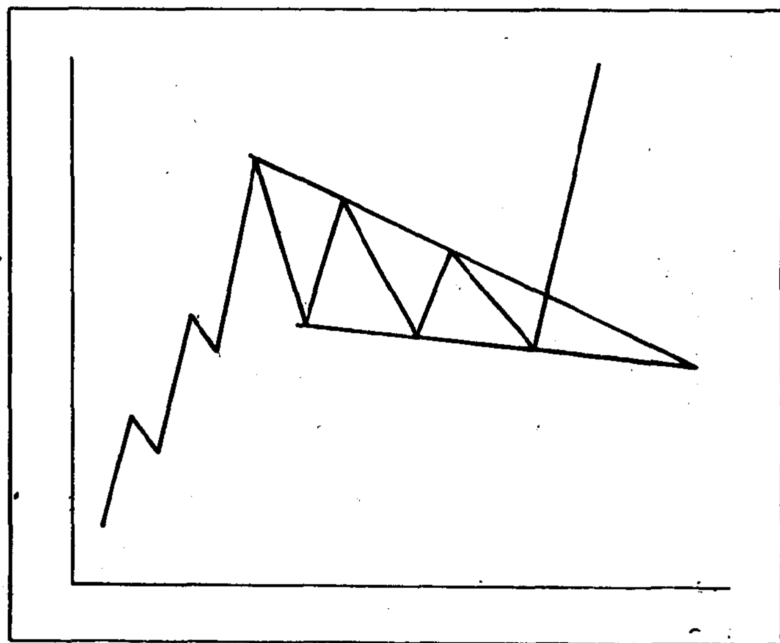


图 6.8a 涨市下降楔形，两条相聚的趋势线相对于主要趋势而向下倾斜，下降楔形通常表示后市看涨。

唯一和对称三角形有所区别的地方是，楔形明显向上或向下倾斜，这种倾斜和旗形情况一样，是相对于主要趋势的。因此，下降楔形是涨市，而上升楔形是淡市。图 6.8a 显示了涨市楔形向下倾斜。图 6.8b 则是淡市楔形向上倾斜的情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

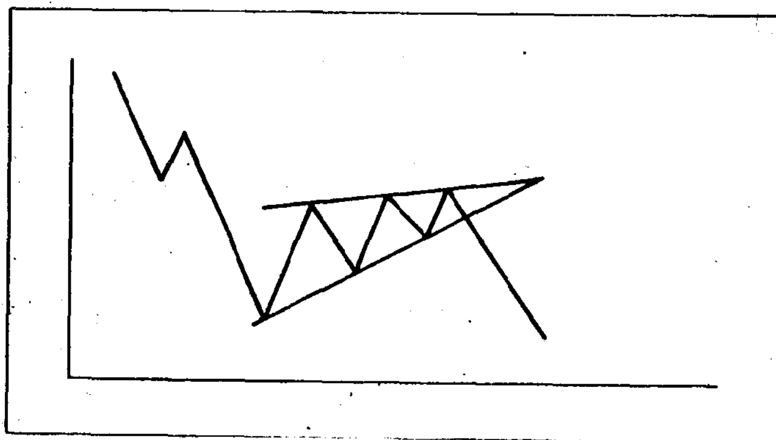


图 6.8b 跌市楔形，上升楔形代表后市看淡，两条相聚的趋势线相对于主要趋势而向上倾斜。

楔形顶部及底部反转型态（Wedges as Tops and Bottom Reversal Patterns）

楔形大部分出现在当前的趋势中，属于整理型态。但它也可能出现在顶部或底部而有反转的作用，然而这种情形较为少见。在上升趋势的尾端，图表分析者可以看到一个上升楔形。因为楔形在上升趋势中会向下倾斜，因此上升楔形被看做是跌市型态。反之在底部型态中，下降楔形则为涨市型态。

楔形不论是出现在趋势的中点或尾端，它的通则一定是上升楔形看淡而下降楔形看涨。

楔形通常移动至靠近顶点（apex）的 2/3 处才突破，有时甚至一直到顶点处才被突破（这点和对称三角形不同）。楔形形成中的成交量应减少，突破时成交量则应增加。下跌趋势中的楔形形成时间比上升趋势中短。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

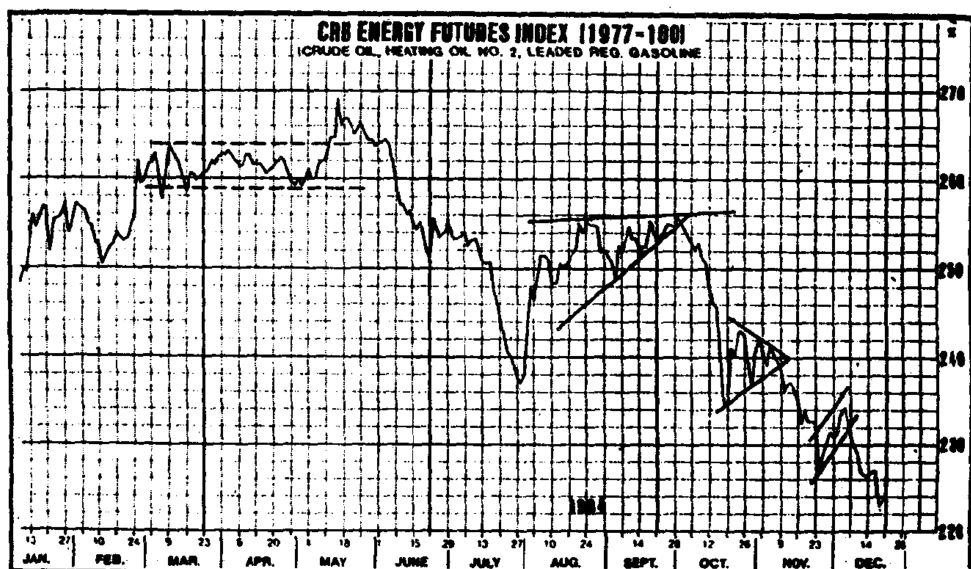


图 6.8c 这张 CRB 能源期货指数图表上有四种不同形态，左上角的是上升趋势中的矩形盘整形态，八月至九月中的是跌市上升楔形，再来的是十月至十一月间的跌市细长三角形，最右边的是十一、十二月间上升旗形。

矩形（The Rectangle Formation）

矩形常被其他名称取代，它在股价图表上极易辨认。矩形出现时表示趋势暂停，股价在两条水平平行线间盘整（见图 6.9a 至 6.9c）。

矩形有时被称做交易幅度（trading range）或密集区域（congestion area）。在道氏理论中，它是线（line）。不管名称为何，它代表当前趋势中的盘整时间，突破后仍继续原来的走势。在预测价值方面，它和对称三角形相似，但趋势线平行而不相交。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

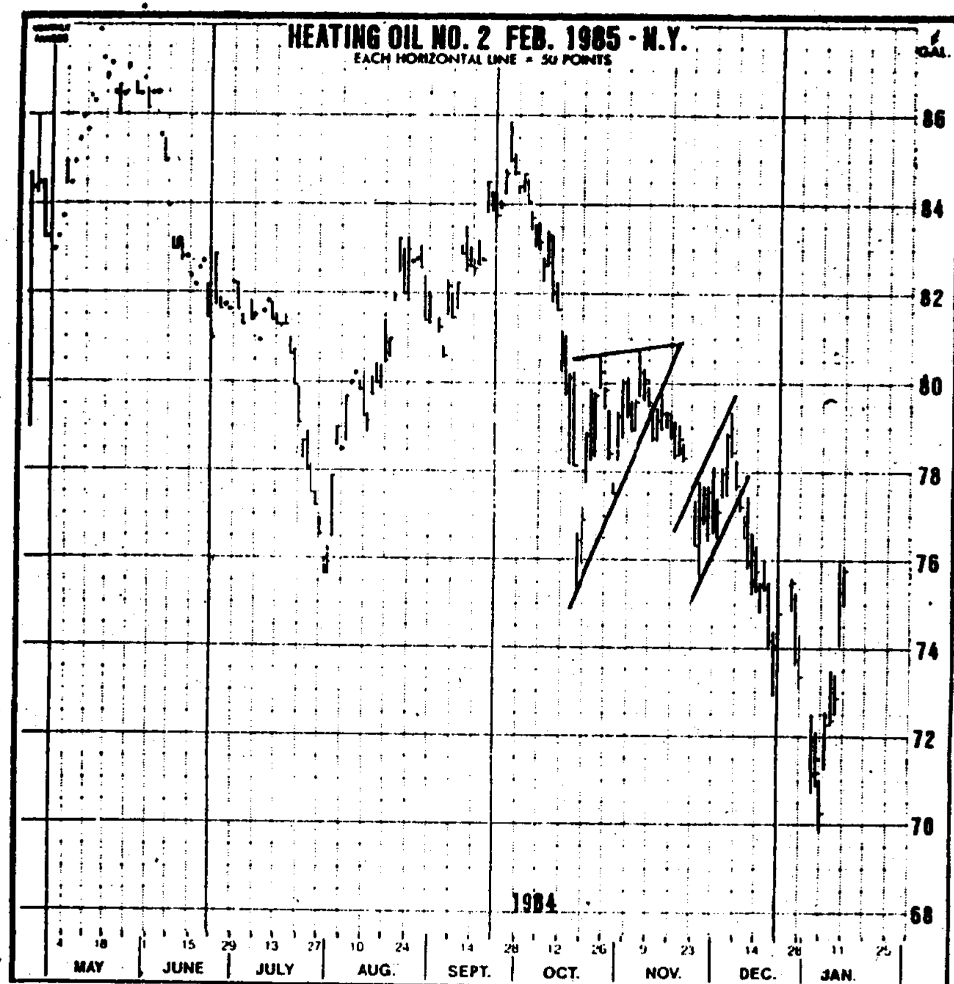


图 6.8d　十月至十一月间有一个上升楔形，两条相聚的趋势线向上倾斜，十二月间的反弹则类似上升旗形，这张图和前一张图有异曲同工之处。

价格在上趋势线或下趋势线之外收盘时，矩形便告完成并指示趋势的走向。矩形有可能成为反转型态。例如图 6.9a

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的上升趋势中，三个高点有可能被视为三重顶反转型态。

成交量型态的重要性（The Importance of the Volume Pattern）

矩形是整理或反转型态，可由成交量看出端倪。价格在两条水平趋势线间上下移动时，分析者便可仔细观察成交量，如果反弹时成交量扩大而回档时成交量减少，则可能是上升趋势中的整理型态。反之，如果回档时成交量扩大，则可能时趋势反转的征兆。

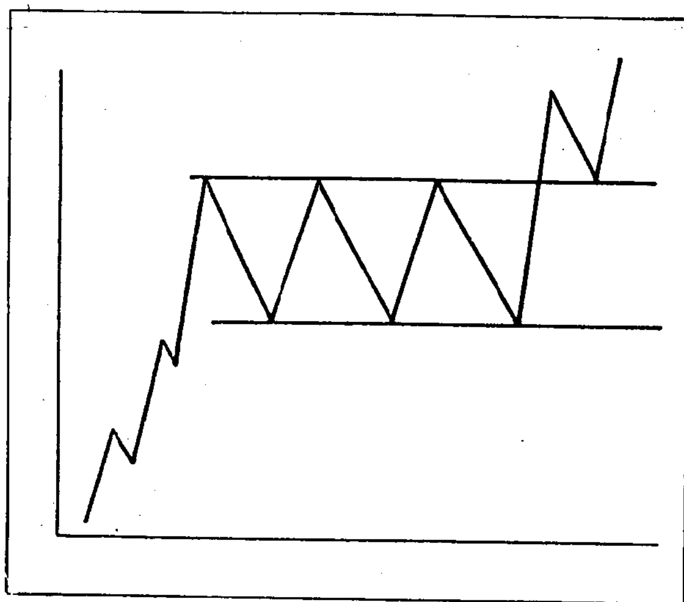


图 6.9a 上升趋势中的涨市矩形，这个形态也称为交易幅度，股价在两条平行趋势线间盘整，亦称为密集区域。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

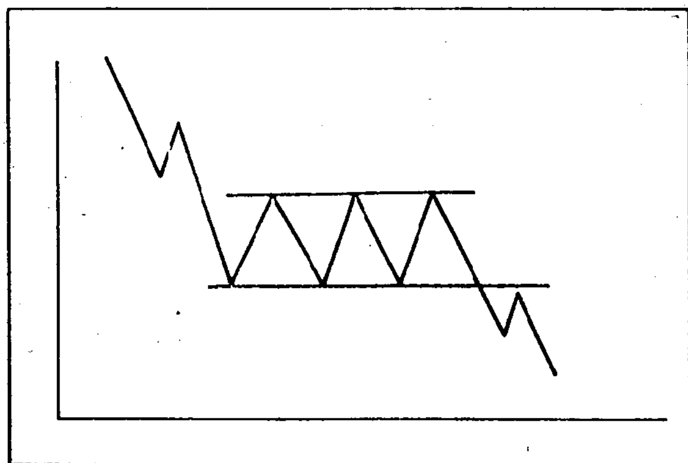


图 6.9b　跌市矩形，矩形通常属于整理形态，但需注意有时它也会变成反转形态，比如说三重底形。

价格摇摆间的交易（Swings Within the Range Can Be Traded）

有些图表分析者在矩形摇摆震荡间做买卖，他们在底部低点处买进而在反弹至顶部处卖出以赚取差价。而且因为是买低卖高，所以风险也相对的减低不少。趋势线未突破前，这个方法非常管用。如果趋势线突破了，交易不但可以立即抽身，还可顺势重新开始另一项交易振荡指标（Oscillators），这在盘整市场上极为有用，但趋势线一旦突破后，就不是那么有用了。原因在第十章中有详细的说明。

有些交易者视矩形为整理型态，在上升趋势中股价回落到低点他们就买进，而在下降趋势中价格反弹至高点他们即卖出。有些交易者则完全避开这无趋势（trendless）的市场，他们在价格突破前不会进场买卖。第十五章将讨论顺势交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

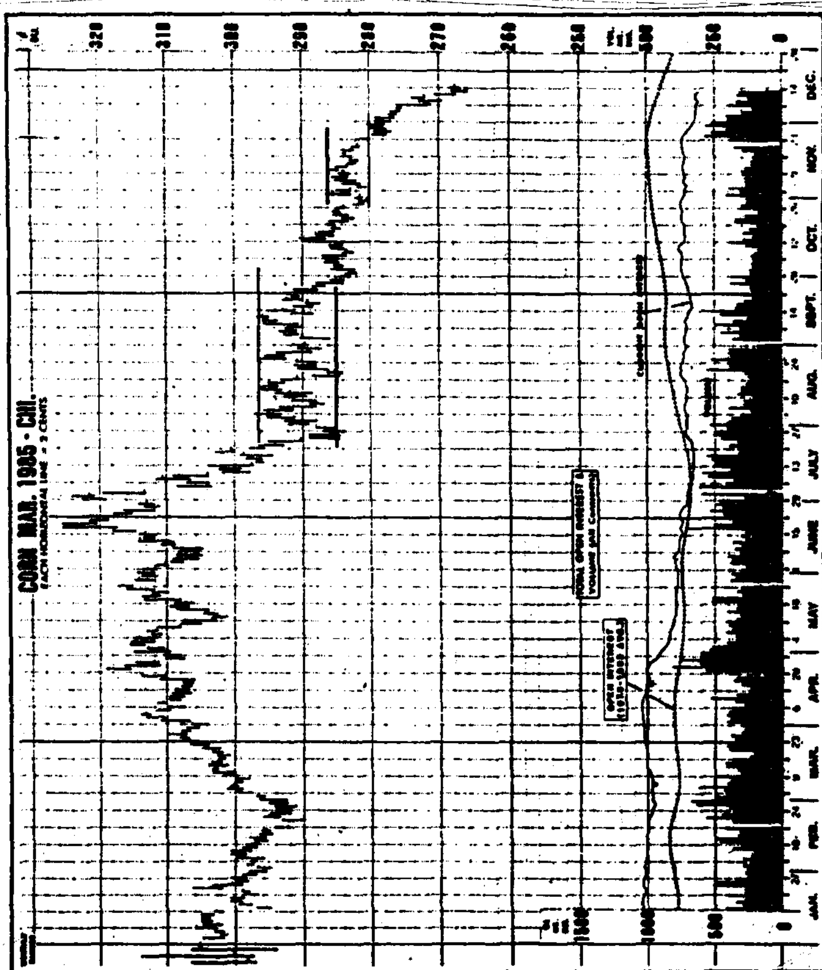


图 6.9c 七月至九月间的盘整看似矩形形态，在此形态中，价格在两条水平趋势线间盘整。十一月间有一较小形的矩形。

法在这种趋势市场中所遭遇到的问题。通常顺势法在盘整市场中可谓英雄无用武之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他相同与相异点（Other Similarities and Differences）

在形成的时间上，矩形和三角形以及楔形类似，通常在一到二个月之间。

矩形的测量方式乃依据价格幅度的高点。先测量交易幅度从顶到底的距离，再由突破处测相同的垂直距离即可。这个方式和前面提到过的垂直测量方式类似。

前面提到的突破处成交量以及暂时回升的可能性都可以应用在此处。矩形因有明确的上下两条水平线，支撑和阻力线也就很清楚。也就是说，股价向上突破后，前次高 点处应有支撑力道。而股价向下突破后，前次低点处应形成阻力区。

测量移动（The Measured Move）

测量移动（the measured move）或摇摆测量（swing measurement）是股价的前进与后退可分成两种距离相等且平行的移动（如图 6.10a 所示）。这种移动相当规则化。测量移动其实只是前面介绍过的型态的变化。像旗形和细长三角形通常出现在市场移动的中点，而市场在延续原来走势前会折返回落大约 1/3 至 1/2 前趋势的距离。

如图 6.10a 所示，A 点至 B 点的反弹之后是 B 点到 C 点的回落（折返大约 1/3 至 1/2AB 的距离），因此可假设下一波反弹（CD）大约相近于第一波（AB）的距离。所以我们可以从 C 点处向上测量 AB 的距离。第二波的反弹不但距离和第一波一样，甚至角度和倾斜度也呈平行状态。有关测量移动的详细情形，容后讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

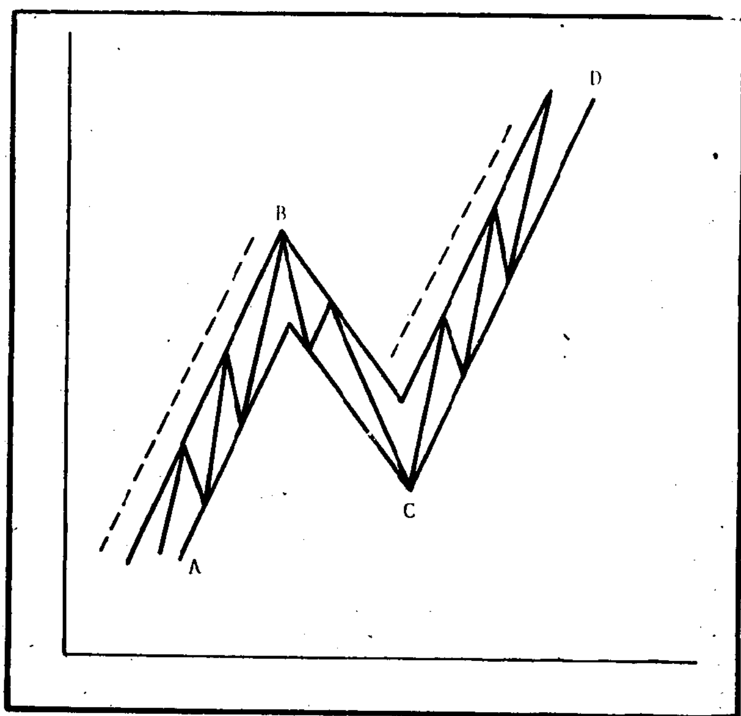


图 6.10a 测量移动（或摇摆测量）在上升趋势中，CD 处的反弹距离和角度都和 AB 处一样，而 BC 处的回落距离则为 1/3 至 1/2AB 的距离。

头肩整理型态（The Continuation Head and Shoulders Pattern）

在前一章里，我们已说到头肩形是最为人知且最可靠的反转型态。但是注意头肩形也有可能变成整理型态（本书中所使用的图表都是经过刻意选择，比较清晰易辨的，实际的情况可能就无法如此）。

头肩整理形态中，价格移动形态类似矩形，只除了中间低谷在上升趋势中（见图 6.11a）比两肩还低。在下跌趋势中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

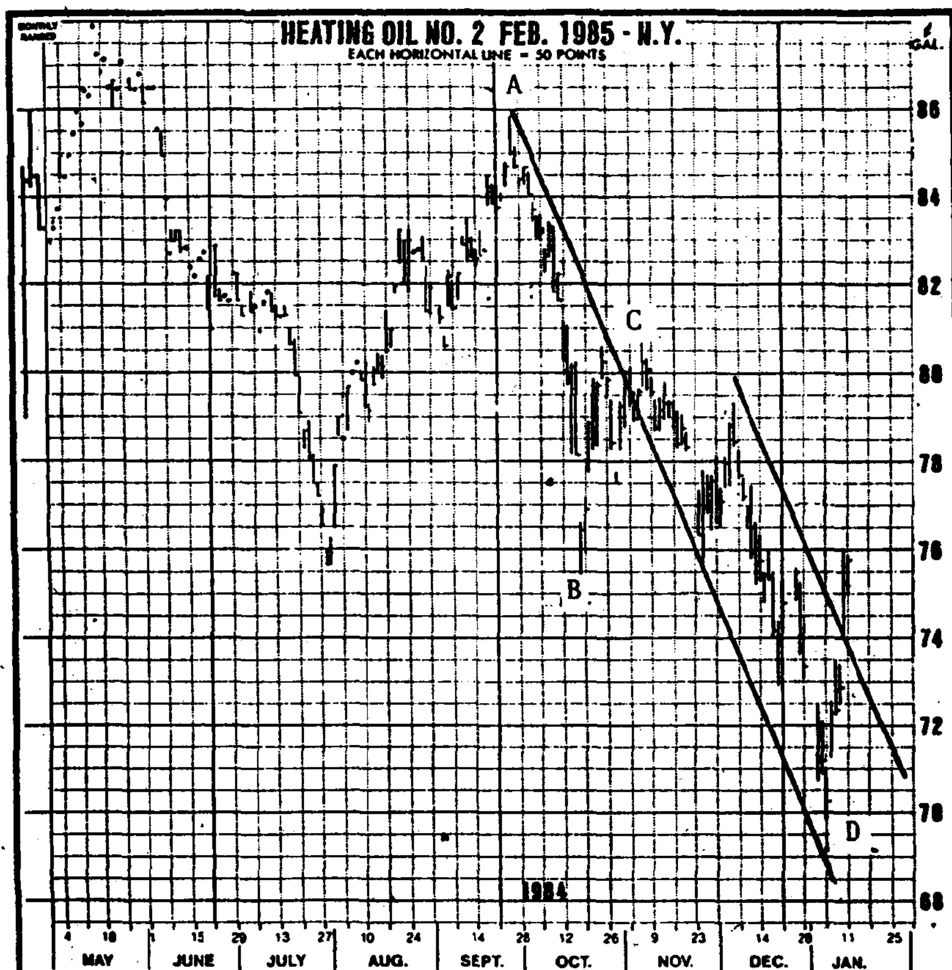


图 6.10b 下跌趋势中的测量移动，注意到第二波的回落(CD)的距离和角度都和第一波回落(AB)相同，BC处的反弹距离则为 AB 的 1/2。

(图 6.11b)，中间高峰比两肩高。两种情形的结果是倒转过来的头肩形。因为它是倒转的，便不会和反转形态混为一谈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

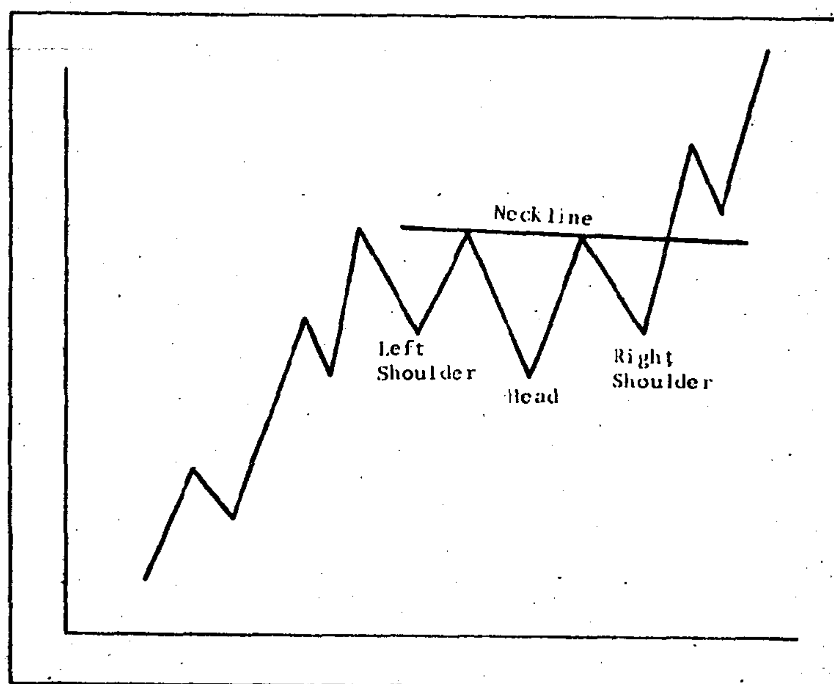


图 6.11a 涨市头肩整理形态。

头肩整理形态也有颈线，因此型态的分析和前一章提过的一样，只是必须特别注意这里的趋势是延续而非反转。趋势在颈线突破后继续原来的走向，成交量和测量方式和前面的一样。头肩整理形和头肩反转形真正不同之处在于前者的测量准确性较低，而价量配合的要求也比较宽松。

市场特性原理（The Principle of Characterization）

一般来说，这两章所介绍的图表形态实际上适用于任何市场。技术分析家常说图表分析根本不需要知道股票或商品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

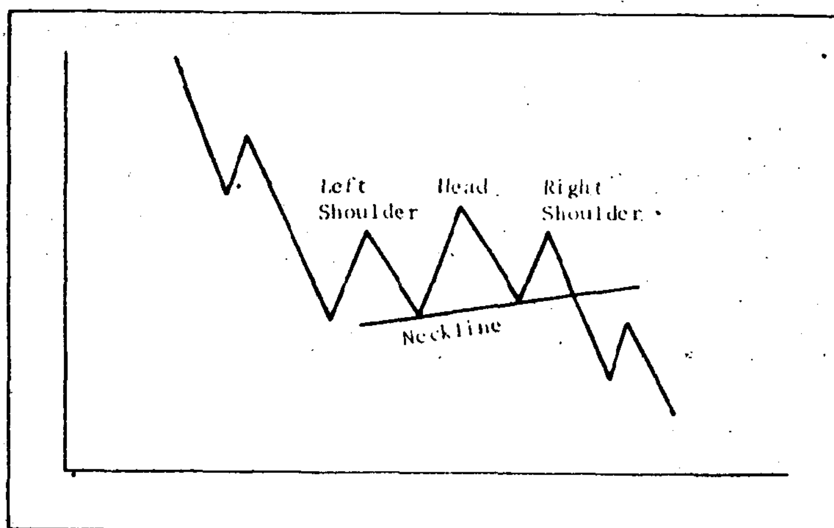


图 6.11b 跌市头肩整理形态。

的名称即可进行，因为“图表就是图表”。

这种说法相当实在，但仍有未尽事宜。虽然图表分析的原则适合大部分的市场，这并不表示所有市场的运作方式都一致。每个市场都有属于自己的特质，这在分析过程中必须列入考虑。

以移动平均线（moving averages）这个技术指标来说，虽然某些移动平均线在大部分市场上都发挥正常的功能，但每个市场还是有最适合自己的移动平均线。这句话看似矛盾，其实不然。如同图表型态一般，有些移动平均线应用在所有市场上都能准确的辨测出市场趋势，但对于个别的市场来说，这些移动平均不见得是最好的。每个市场都有不同的性质，各种技术指标（包括图表型态）都可以加以修正以适合各个市场的特性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

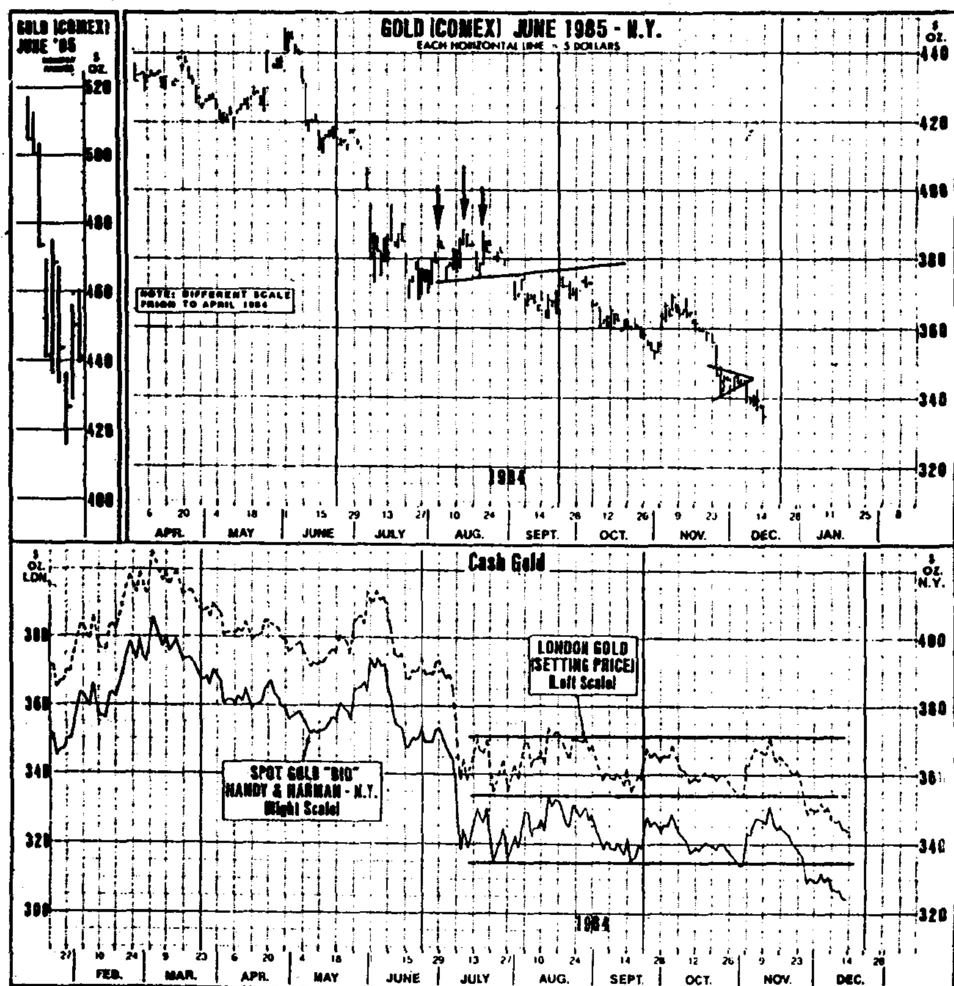


图 6. 11c　如果仔细看上面的图表（June gold chart），你会看到一个小型的头肩整理形态，它有三个高点及颈线，注意看颈线突破后的暂时回升，右下角十二月间可以看到一个小形细长三角形，下面的图表是现货黄金图（gold cash chart）的矩形整理形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每个有经验的交易者和图表分析家至少都知道每个市场的特征。例如猪腩和铜市场大小不同，而小麦和日元更是风马牛不相及。因为这些市场代表不同的企业和财务领域，市场的操作当然因此各异其趣。

有些市场图表优于其他，例如铜和黄金便被认为是适于依据图表作交易的市场。小麦和大豆也是。但猪腩和橙汁便不容易根据标准的图表技术来交易。

坊间很少有关市场特性书籍。有一本 William L. Jiler 所作，名为“How Charts Are Used in Commodity Price Forecasting”（New York：Commodity Research Bureau，1982，P. 8）的书谈到特性的问题时说：

一般说来，同样商品的图表形态类似，且有别于其他商品的图表。换句话说，某一商品的许多图表都具有属于该商品独有的特征，例如棉花图表上有许多圆顶形及圆底形，这在大豆或小麦图表上就极罕见。大豆图表上常见三角形。小麦图表上则多属头肩形。每一种商品图表都有其常见的形态。

Robert Joel Taylor 在 1972 年八月号版的 Commodity（now Futures）Magazine 上发表一篇名为“Technical Personalition of Major Commodities”的文章中也谈论到相同的观点。Taylor 陈述各种市场各有其特性，并且从出现的频率和价格预测准确性来看图表型态。Taylor 提出用一种技术准确性指数（Technical Reliability Index）来测量图表型态的频率及准确性。

有些图表分析者仍然使用技术准确性指数来测量某图表型态的频率百分比是否准确，使用这种指数时，通常需有70％的准确性比率。

因为这方面的指导书籍很少，经验仍是最好的导师。唯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有实际的操作经验才能使你洞悉不同市场的不同特性。

确认与背离（Confirmation and Divergence）

确认（confirmation）原理在整个市场分析中是经常出现的主题，且常和它的相对名词——背离（divergence）同时出现。在此我们利用图表型态来说明确认的意义，但事实上它适用于技术分析的每个层面。确认指的是通过比较所有技术信号及指标，以确定大部分的指标信号方向一致而彼此确认。

从价格型态来说，确认指的是比较市场所有交割月的图表型态以确定它们前后一致。某一个交割月的涨市或跌市型态应经由其他交割月的相同模式得到确认。此外还需检视所有相关的市场，因为相关市场的走势应一致。

分析相关的市场常能有助于对原分析市场的了解。再进一步检视整个商品指数的一般方向，以了解自己的分析是否和商品市场的方向一致。一个涨市分析会因为整个商品市场呈下跌趋势而略为逊色。试着去了解商品市场的一般趋势是看涨或看淡。

察看周或月整理图表的型态可以得到进一步的确认，看看它们之间有否矛盾之处。然后再察看手边所有的技术指标，如移动平均线、振荡指标、趋势线、成交量和未平仓合约，以确定它们都一致。

分析者使用愈多的技术指标来做确认，愈能增加信心而做出正确的决定。

背离（Divergence）恰是确认的反义，它指的是不同的交割月，相关市场或技术指标都无法彼此确认。虽然是否定的意义，背离在市场分析中仍是有价值的观念，也是趋势即将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反转和最佳预警信号。第十章中我们将详细讨论背离的原理。

价格型态到此已告一段落。前面我们已说过，技术分析者使用的三种原始资料是价格、成交量、未平仓合约。到目前为止我们的重点都放在价格上，接下来我们要仔细讨论成交量、未平仓合约以及它们之间的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第七章 成交量、未平仓合约和能量潮

Volume，Open Interest & OBV

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引言（Introduction）

未来期货、证券市场的多数技术分析员将会使用一种三维（Three－dimensional）研讨方式对市场分析作进一步的探讨，并且透过三种动向——价格、成交量和未平仓合约等因素作行情研判。第三章我们已经讨论有关每日动向的条形图，分别说明价格、成交量和未平仓合约在图上的相对关系。从成交量和未平仓合约的数量可知商品市场每个月份的状况和关系，而其总数量一般是作为预测该商品涨跌或买力及卖力的增减。作者建议读者不妨注意未平仓合约增减及其每个月份的发展动向，以便于集中焦点在商品期货市场中的某些期货商品。

大部分人在研讨条形图理论时，主要是集中于价格和成交量两者的动向。在本章，我们更进一步来探讨扮演期货市场的重要角色，透过成交量和未平仓合约来预测未来期货市场动向。

次级指标——成交量和未平仓合约（Volume and Open Interest as Secondary Indicators）

按照它们两者本身透视图法，我们开始探讨成交量和未平仓合约两者正确的相对关系。价格是最重要的一环，成交量和未平仓合约则占在次级的地位，但在成交量和未平仓合约两者间，又是以成交量较为重要。为了划分此三者的关系和其重要地位，在这里假使我们用数字10代表这三者的重要关系，价格是数字5，成交量是数字3，未平仓合约则是数字2。但是并非所有期货技术分析师皆同意此种说法，我只能说，这是根据我个人多年来在期货商品交易市场上的经验所得出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的结论。

有些业者则完全忽略成交量和未平仓合约的重要性，我个人的经验则认为成交量及未平仓合约是股价趋势的参考指标之一。我发现期货商品市场走向在变动，而成交量及未平仓合约的因素在期货市场中是个重要的线索。在其他状况中，成交量和未平仓合约的使用较少，考虑周全的技术分析师应该注意到这三者间数量相对变动的情形。

成交量（Volume）

让我们再次下成交量术语的定义：成交量即是在特定时间内（当期）商品期货交易在市场竞争之下的交易数量。每日期货条形图走势所重视的无非是在商品交易市场每日的成交量。在条形图上每日价格走势的曲线下端的垂直线代表成交量(如图表 7.1)，在价格曲线下方右侧是成交量的比例。同样，成交量也可以做成每周交易的条形图。周线图形可以简单显示一周交易的总成交量情形和价格动向。通常较不常使用月线条形图，谨记交易的总成交量和未平仓合约的数量是作为预测市场交易的走向。

未平仓合约（Open Interest）

未平仓合约数的定义系指已交易未了结的期货契约口数，它代表市场上多头部位或空头部位的流通在外期货契约数。请参阅图表 7.I 条形图下方左侧的垂直线。未平仓合约即绘图于 7.1 图表示之。请注意下方左侧的成交量线。未平仓合约则是用实线表示于下方左侧。虚线则表示未平仓合约五年中平均数量；也是显示每季的趋势倾向。

请看图表 7.1 上的 11 月份这栏图，当价格转弱时成交量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

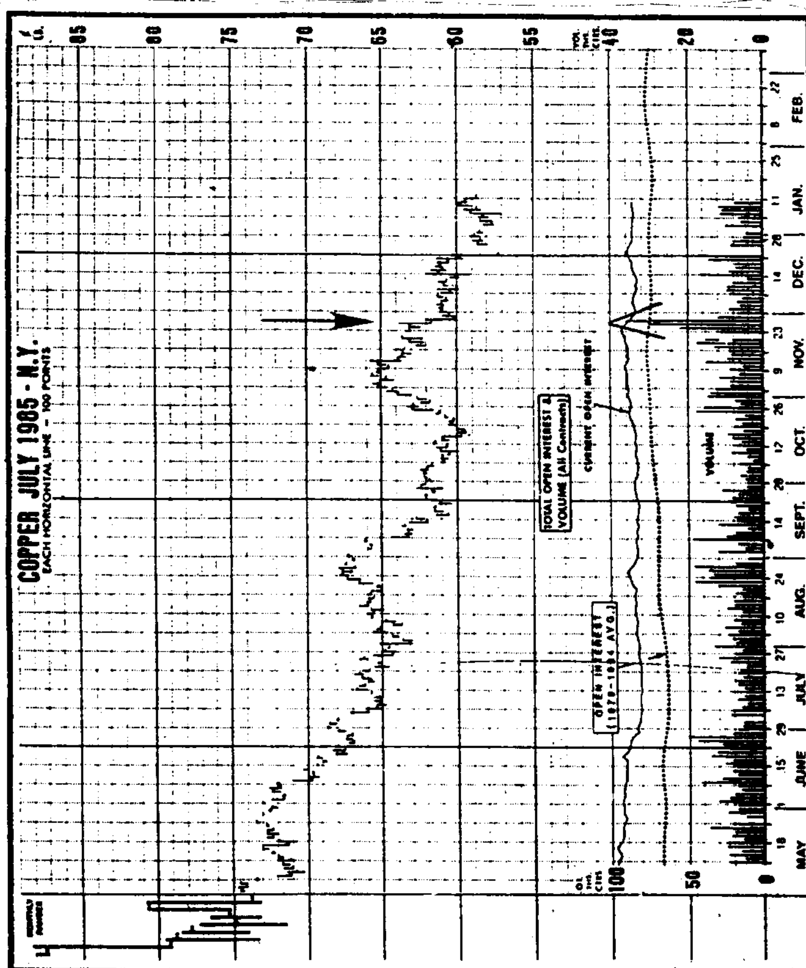


图 7.1

发展的情况。这时商品期货很明显地看跌，成交量与价格的比例应具有相同方向走势。

记住上面图表所谈到交易成交量和未平仓合约的数量是根据商品期货市场一天之后的结算报告，按照时间先后发生绘上线条表示（仅仅预估的成交量数目适用于上次商品期货买卖交易）。其中的意思则是指当日绘线员将每天在商品期货市场交易状况绘线，有高位、低位和接近价格线条等走向，仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为特定日标明该正式的成交数量和未平仓合约的数目多寡。

未平仓合约代表市场上多头部位或空头部位的流通在外期货契约数，而不是两者间的总数目。未平仓合约就是未了结契约数。一张契约数必须包含有买卖双方关系存在。因此，买方和卖方是整个商品期货交易市场中参与的对象。结合双方于一张契约上的交易。未平仓合约是显示该日商品期货交易，无论是涨跌强弱关系，未平仓合约就是报导该日交易状况。绘图员将该状况依据其变化过程，买卖双方在市场上参与特质加以注明，以便利于其他参与者预测商品期货交易的价值何在。

一季的未平仓合约，从图表 7.1 的例子中，让我们解说另一项的资讯。早先我们看到图表上有价格线、成交量线和未平仓合约线。在图表 7.1 下方，虚线（几乎成一个水平线）显示五年内未平仓合约的平均数目。这个平均数目所显示的是一季的未平仓合约走势状况。例如以价格动向来说，未平仓合约一季的走势很明显，那更应该考虑到其中关联动向。

比如，若是增加指数超过季节走势，未平仓合约的增加就更加重要了。无论未平仓合约是减少或增加均影响市场行情。图表 7.1 的实体线代表实际交易，虚线则是一段确定时期所发生的交易，两者之间的不同在于未平仓合约在该未平仓合约线的变化有着重要的关系地位。

未平仓合约是如何发生变化的？为了明了其中的重要性，有关未平仓合约数目变动的情况必须有所说明，首先读者必须先了解其中交易买卖所产生的变动所带来的数目。未平仓合约是受到下列三种原因影响，使其有增加、减少或保持稳定状况。让我们看看那些变动会产生：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买方	卖方	未平仓合约变动
1. 买进新的多头部位	卖出新的空头部位	增加
2. 买进新的多头部位	卖出旧的空头部位	不变
3. 买进旧的空头部位	卖出新的多头部位	不变
4. 买进旧的空头部位	卖出旧的多头部位	减少

在第一项目上，买方和卖方开始一个新的部位和一个新的契约就算成立了。在第二项目，买方开始一个新多头部位，卖方只是清除一个旧的空头部位。一个进入该状况而使其存在买卖的关系，结果则是平分秋色，在契约数目没有变化。第三项目中，发生和第二项相同的情形，只是此种情况是卖方开始一个新的多头部位，而买方仅涵盖了一个旧的空头部位。因为买卖者一方进入该部位，另一方拥有其间的交易，因此此次又再一次没有变化。在第四次情况中，买卖双方均在消除一个旧的部位，这样，未平仓合约数目就跟着下降。

总而言之，假若买方和卖方在交易上均能同时开始一个新的部位，未平仓合约数目就会跟着上升；假若双方同时消除一个旧的部位，未平仓合约数目就会跟着下降。无论如何，假若一方在另一方消除一个旧的部位的同时，其仍保有一个新的部位，未平仓合约的数目将会保持不变的情况，查看当日交易结束未平仓合约总数目，绘线员应有能力决定资金是流出或流入市场中。根据这消息指出，技术分析家应能按照走势强弱倾向绘画出其结果。

成交量和未平仓合约总则解释（General Rule for Interpreting Volume and Open Interest）

市场技术分析师结合成交量和未平仓合约资讯作为市场分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析的动向。该总则解释乃是由于两者有类似的地方。无论如何，成交量和未平仓合约有它们不同之处必须提及。最后，在再一次结合它们之前；我们一个项目一个项目分别解说。

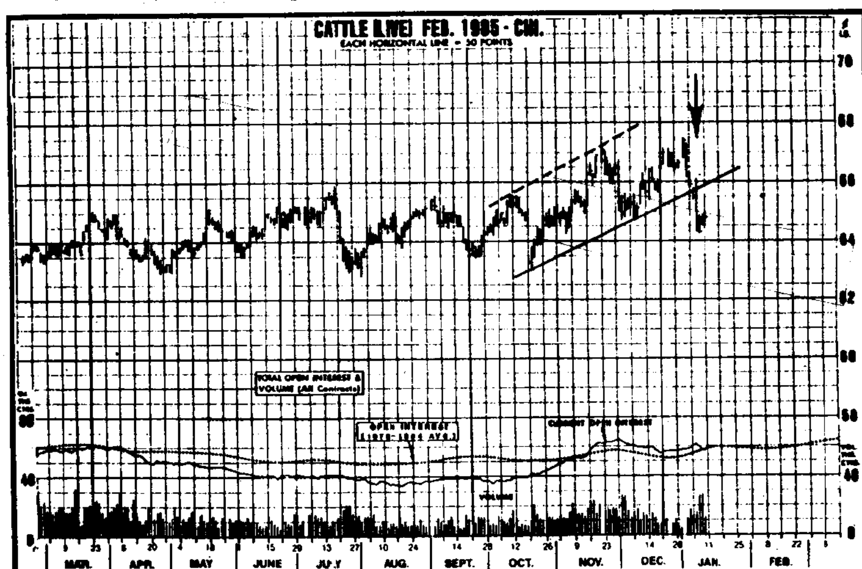


图 7.2 从十月份到十一月份未平仓合约线显示增加，价格走势上扬。然后，未平仓合约呈现平抑状态利润反应，顶端走势提示早期警告期货市场交易情形。请注意一月份的第二个顶端位置是未平仓合约较十一月份后面部分第一个顶端价格更低。

附注：一月份在第二个顶端的价格走势和其卖出（以斜线表示于右上方的实线）的价格趋势。这些都是商品期货看跌情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格	成交量	未平仓合约	市场
上涨（↑）	上升（↑）	上升（↑）	转强（↑）
上涨（↑）	下降（↓）	下降（↓）	转弱（↓）
下跌（↓）	上升（↑）	上升（↑）	转弱（↓）
下跌（↓）	下降（↓）	下降（↓）	转强（↑）

假若，成交量和未平仓合约数目维持增加的情况，价格目前的趋势可能继续维持原有走向(不上升也不下降)。假若，成交量和未平仓合约下降的情形，则可以看到现有价格的趋势愈靠近末尾，呈现一个警告状况。现在，请参看图表 7.2 有关成交量和未平仓合约。

成交量与股价趋势的关系九法则：

（一）股价随着成交量的递增而上涨，为市场行情的正常特性，此种量增价涨关系，表示股价继续上升。

（二）在一波段的涨势中，股价随着递增的成交量而上涨，突破前一波的高峰，创下新高价，继续上涨，然而此波段股价上涨的整个成交量水准却低于前一波段上涨的成交量水准，价突破创新，量却没突破创新水准量，则此波段股价涨势令人怀疑，同时也是股价趋势潜在的反转的信号（见例 a）。

（三）股价随着成交量的递减而回升，股价上涨，成交量却逐渐萎缩，成交量是股价上涨的原动力，原动力不足显示股价趋势潜在反转的信号（见例 b）。

（四）有时股价随着缓慢递增的成交量而逐渐上涨，渐渐地走势突然成为垂直上升的喷出阶段，成交量急剧增加，股价跃升暴涨。紧随着此波走势，继之而来的是成交量大幅萎缩，同时股价急速下跌。这种现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象表示涨势已到末期，上升乏力，走势力竭，显示出趋势反转的现象，反转所具的意义将视前一波股价上涨幅度的大小及成交量扩增的程度而定（见例c）。

（五）股价走势因交易量递增而上涨，是十分正常的现象，同时没自行暗示趋势反转的信号。

（六）在一波段的长期下跌，形成谷底后股价回升，成交量并没因股价上涨而递增，股价上涨欲振乏力，然后再度跌落至先前谷底附近，或高于谷底。当第二谷底的成交量低于第一谷底时，是股价上涨的信号。（见例d）。

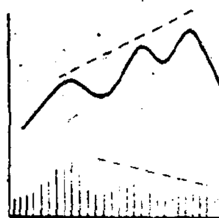
（七）股价下跌，向下跌破股价型态（price pattern）、趋势线（trendline）或移动平均线（moving average），同时出现成大交量，是股价下跌的信号，强调趋势反转形成空头（见例e）。

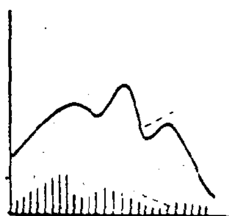
（八）股价跌落一段相当长的时间，出现恐慌卖出（selling climax），随着日益扩大的成交量，股价大幅度下跌，继恐慌卖出之后，预期股价可能上涨，同时恐慌卖出所创的低价，将不可能在极短时间内跌破。随着恐慌大量卖出之后，往往是（但并非永远是）空头市场的结束（见例f、例g）。

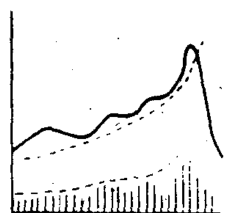
（九）当市场行情持续上涨数月之久，出现急剧增加的成交量，而股价却上涨乏力，在高档盘旋，无法再向上大幅上涨，显示股价在高档大幅震荡，卖压沉重，此形成股价下跌的因素（见例h）。股价连续下跌之后，在低档出现大成交量，股价却没进一步下跌，价格仅小幅变动，此表示进货，通常是上涨的因素

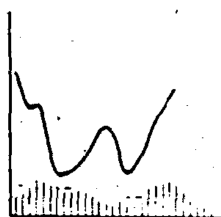
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

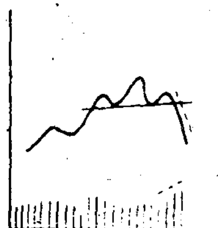
（见例 i）。


例 a

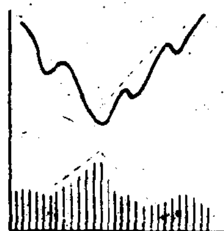

例 b

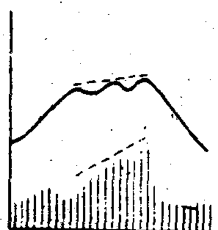

例 c

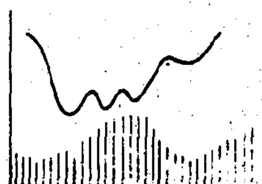

例 d


例 e


例 f


例 g


例 h


例 i

例 a　例 b　例 c　例 d　例 e　例 f　例 g　例 h　例 i

成交量说明（Interpretation of Volume）

价格移动后头是成交量走势情况的强烈趋势或紧急状况，成交量多显示趋势强烈往上扬或是压力也跟着上升。由于成交量水平线沿着股价动向的警示，技术分析师更应在市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场移动中寻求并衡量买方和卖方之间的压力。这个资讯可以用在确定股价移动情况，或者是警告股价移动是未能取信的。(请参看图表 7.3 和 7.4)。

更简略的陈述这个原则，成交量应该增加与否均必须看存在的股价趋势所移动的方向而定。于股价趋势上扬时，成交量递增，股价上升；成交量递减，股价回落。只要这样趋势在继续进行，成交量和股价便是站在同一方向发展的。

图中也显示出成交量和股价出现背离现象（再一次显示背离)。成交量因后继不足，不能显示出正在进行的趋势轨道，于成交量和股价出现背离现象。若是此现象可以洞察股价趋势和成交量递减，绘图家就可以根据这个动向消减买方压力。若是成交量于价格下跌显示其走势上升，则分析师会开始担心这个上升趋势有问题存在。

请注意成交量递增的趋势和股价趋势方向发展动向。重要的是在市场六月份上端，这上方是成交量递增的情形，此后市场发展情况是显示在下方的成交量递增情形。比如，请注意十一月份成交量在月底的情况。

成交量作为股价型态的确认 (Volume as Confirmation in Price Patterns)

在第五章和第六章，我们已经研讨过股价型态，成交量所扮演的重要角色也数度被提及。当股价往上移动，于成交量水平状态中，可以看较淡颜色突出其水平，如同一个头和两侧肩膀。双峰或三个突出顶端可以看出淡线的成交量和深色线下方的活动情况。它的后继情形像是三角形状，应该借由成交量萎缩来表示趋势变化。假如图 7·5 所发生是真实的，则所有股价形态的分析应该可以借由买进卖出活动加以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

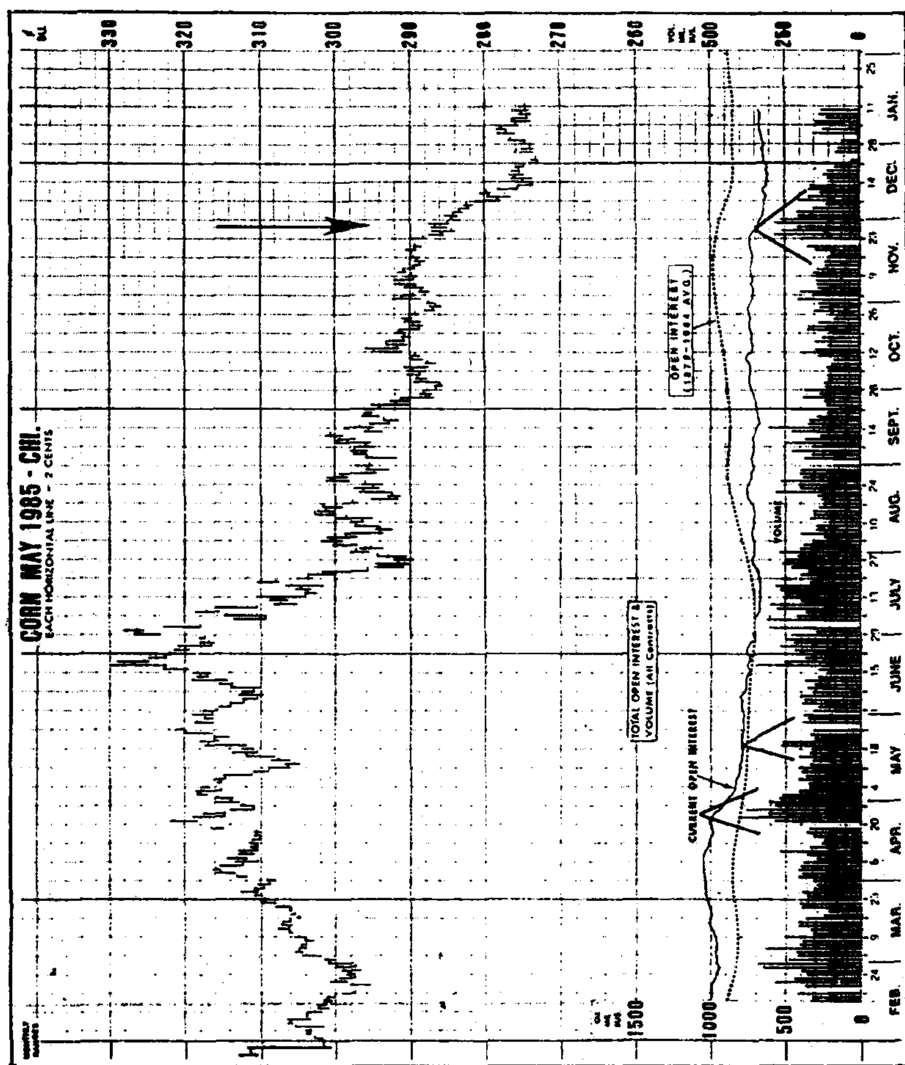


图 7.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

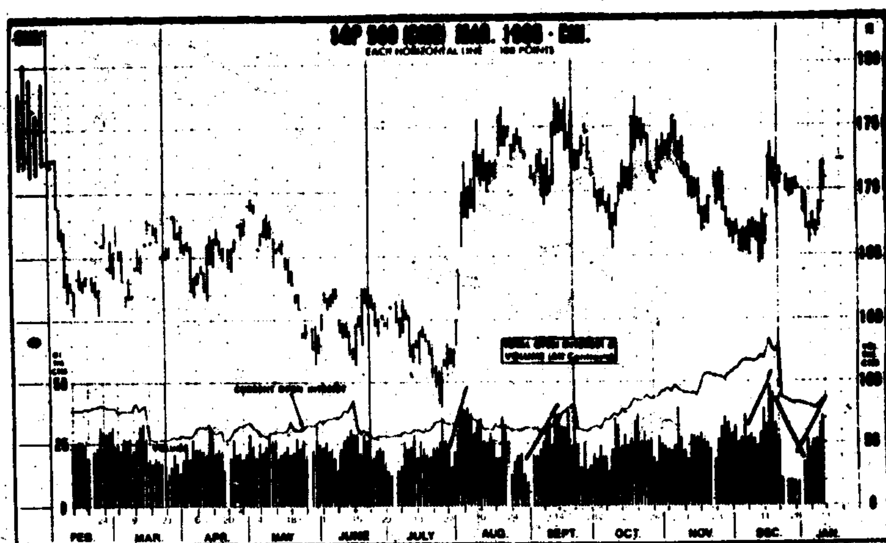


图 7.4 这里是另外一份成交量趋势图表例子。在这个图表上显示在七月底期间一个明确看涨的趋势。请注意这个特殊例子中，成交量重复显示在十二月中旬看涨，颜色线轻淡的成交量在正确位置上，上侧则是成交量递增的情形（线条较粗者），这显示出成交量的压力是由于股价上升的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

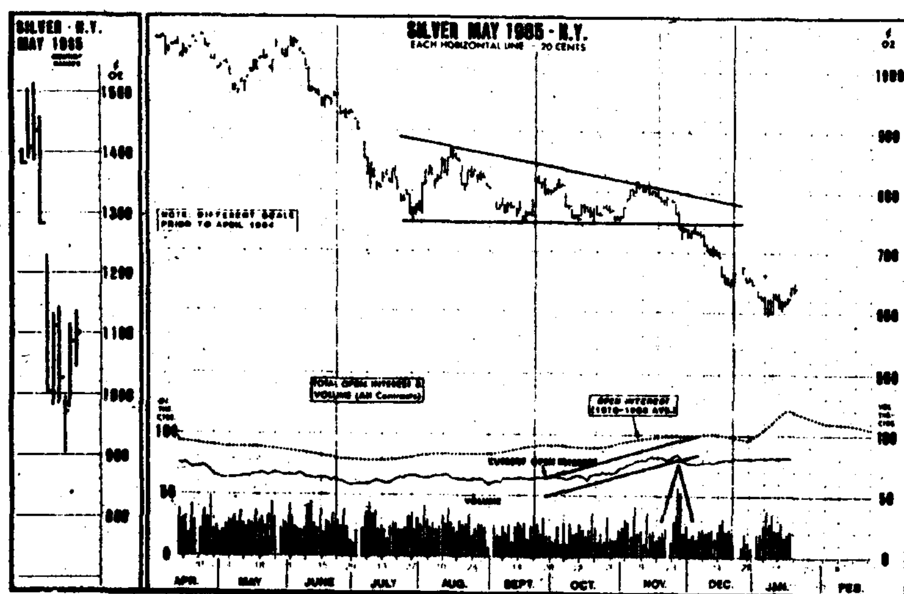


图 7.5　大量的成交量应该确认股价形态的分析情况。这个图表显示一个下落的三角形。附注：这个大量的成交量如同降低的趋势线突破一样。同时股价趋稳定；注意十月份和十一月份大量未平仓合约也出现。未平仓合约增加时，市场变动就遵循这个趋势线突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结合在一起成为个人规则（请参看图表7·5）。

趋势下跌情况中，当趋势往下移动和少量回落时，成交量应该较大，只要那种型态继续，卖压比买压就更大，下跌趋势就会延续下去。只有那种型态开始变动时，绘图家会开始寻找出现底部的信号。

成交量是股价的先行指标（Volume Precedes Price）

借由警告有关股价和成交量的趋势，我们确实是使用两种不同工具来衡量相同的事情——压力。从少部分事实来看，股价趋势较高时，我们可以看到更多的买力大于卖压。就这原因而言，当危险的趋势延展，有更多的成交量会在同一个方向发生。技术分析师相信成交量是股价的先行指标，意思是股价会随着成交量递增或递减而有上涨或下跌情形产生。

能量潮（On Balance Volume）

技术分析师们一直努力试图如何帮助买力或卖压定量（请参看图表7.6a到7.8b），试着专精察看图面下端沿着成交量垂直线分辨，它是否足够简易明白，并且探讨成交量浮标的重要指标。最简单，也是最好了解有关成交量情况的是一个量的指标能量潮简称OBV。这是由著名的约瑟夫·葛南维在一九三六年所写的书而来，这本书名是Granville's New Key to Stock Market Profits (Prentice Hall, Englewood Cliffs, N.J.)。能量潮确实沿着股价图面下端产生一条成交量线或曲线。这一条成交量线或曲线可以确认现有股价的特性趋势或者是背离现象中急速反转，从股价动向显示其警告信号。

图表7.6a显示股价和成交量柱线的标准：每日条形图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一位分析师可以透过股价条形图仔细的研判得以发现成交量流动替换情况。图表 7.6b 显示图面下端沿线的 OBV 线跟相同股价图表替代了成交量柱线。可以注意到，若是遵循成交量趋势和 OBV 线，更加容易研判趋势。

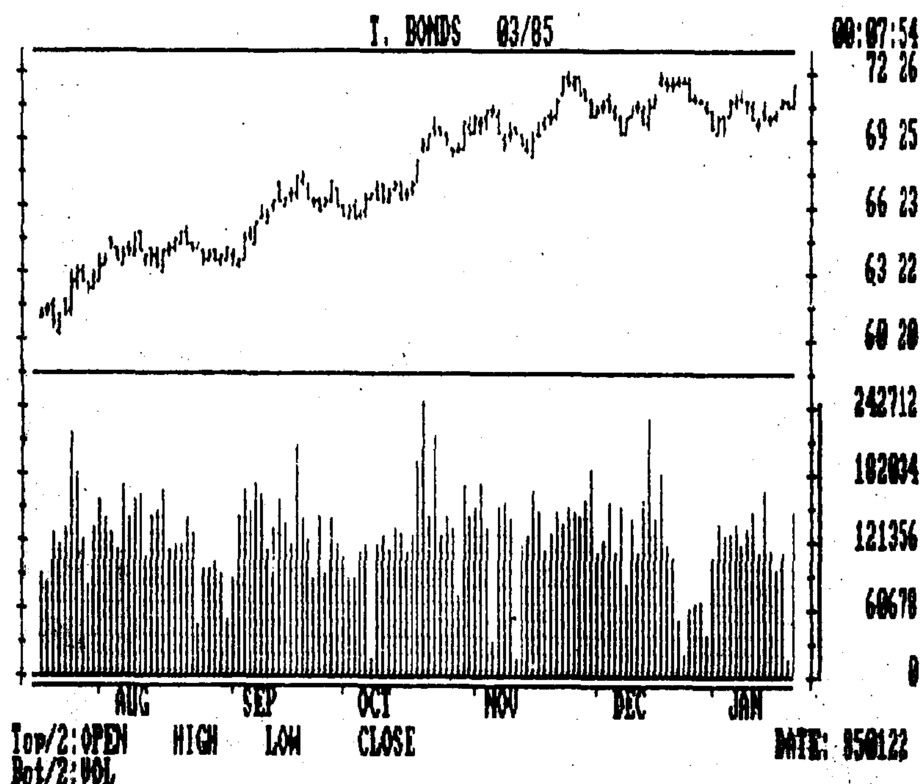


图 7.6a 这个图表是长期国库券条形图和成交量线图，并非很容易可以说明成交量于仔细察看情况下发展的状况以及垂直成交量的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

OBV 线本身的定义更加简单易懂。每日成交量的分配数多寡的数值则待当日股价交易上涨或下跌而决定。股价上涨时，当日成交量成正值；若是股价下跌时，当日的成交量就成负值反应。每日渐增的总数视当日成交量的增加或成负面影响，乃视该市场发展方向来决定。

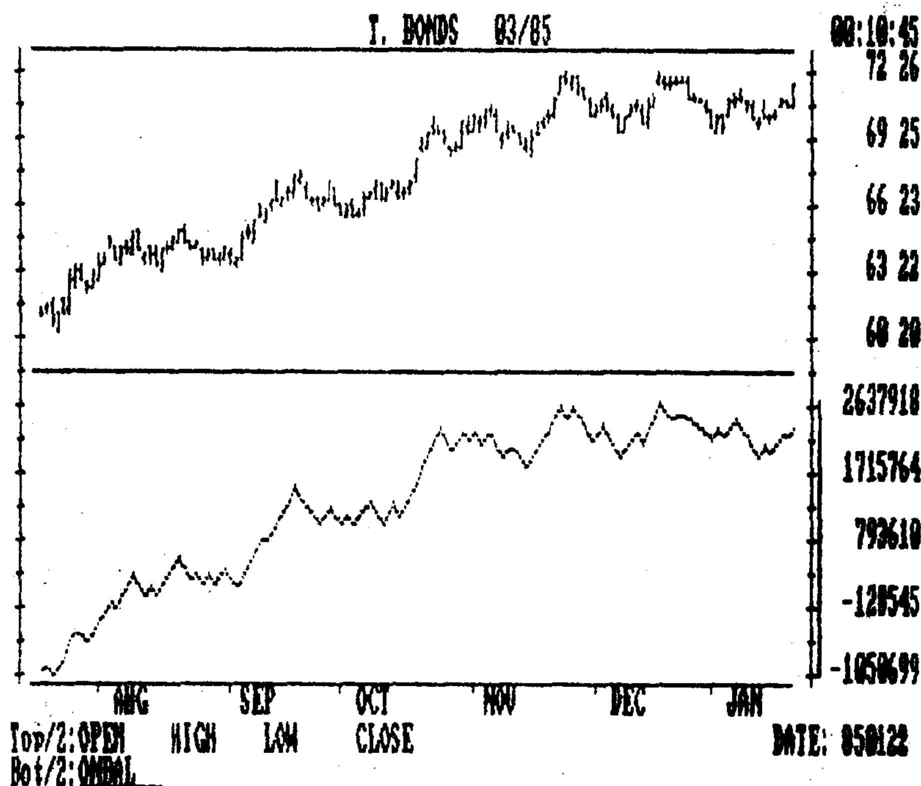


图 7.6b 下侧线条是图 7.6a 能量潮图（OBV）。可以看到随着成交量的流通，它的变动显得更加容易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

OBV 线的指示趋势是很重要的，并非它们本身实际的数目层面而已。无论如何，从OBV线上零字开始，也可以从负数值往下落，而大多成交量均是由零开始进行。开始时的数值，通常是以数字一万为准。实际上，无论OBV线的数值是正值数或负值数，其确实的含意却是很少。

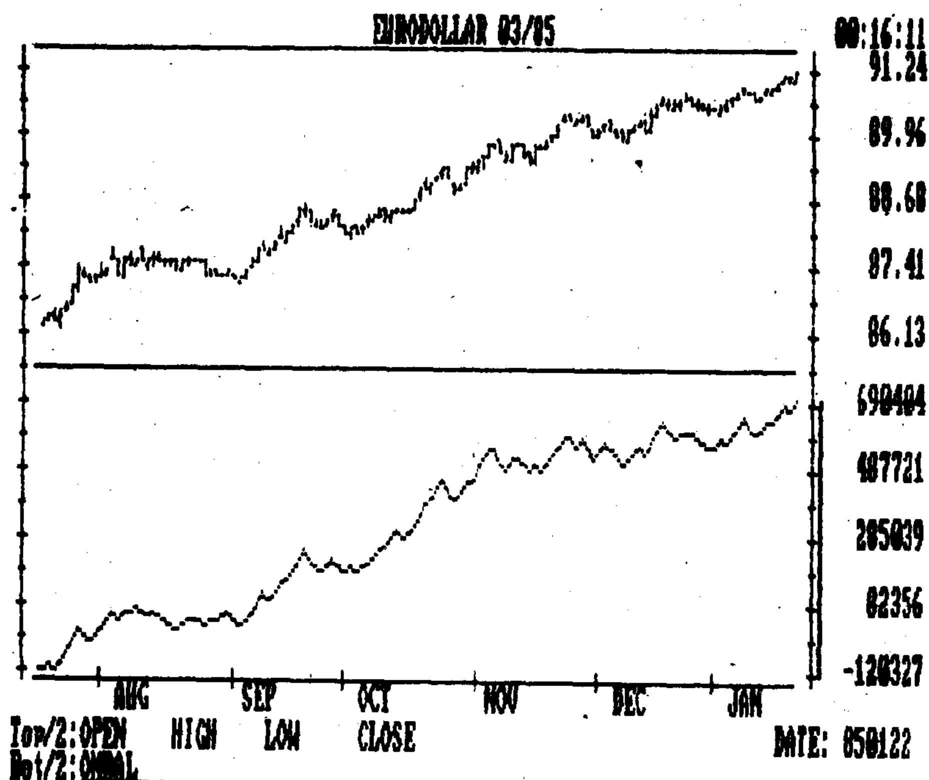


图 7.7a 下端的线条是另外一个 OBV 的例子。可以看到 OBV 线趋势上升，股价波动买进的趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

OBV 线遵循股价趋势相同的方向进行。假若股价成一系列更高点（一个上升趋势），OBV 线应该是朝相同方向进行。假若股价一般上升，则其出现警示作用和消除该趋势可能反转的机会。

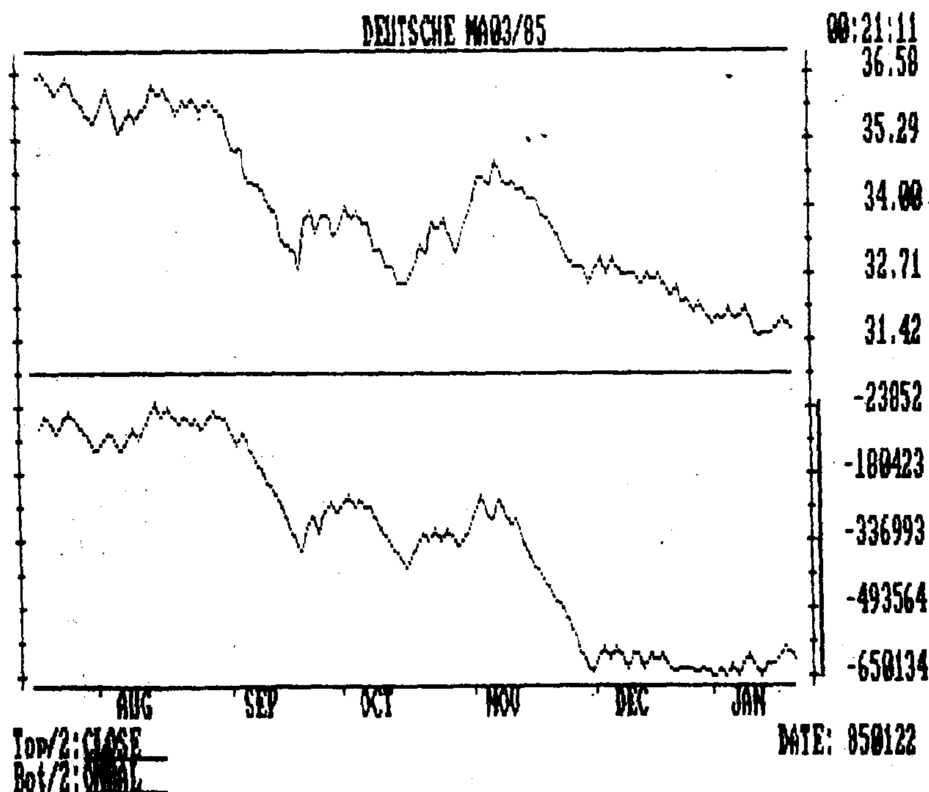


图 7.7b 在这例子中，可以注意到 OBV 图线往侧边移动，股价并未下跌的趋势，在往下落趋势点上，这是一个警示的记号，不可跌破这个点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

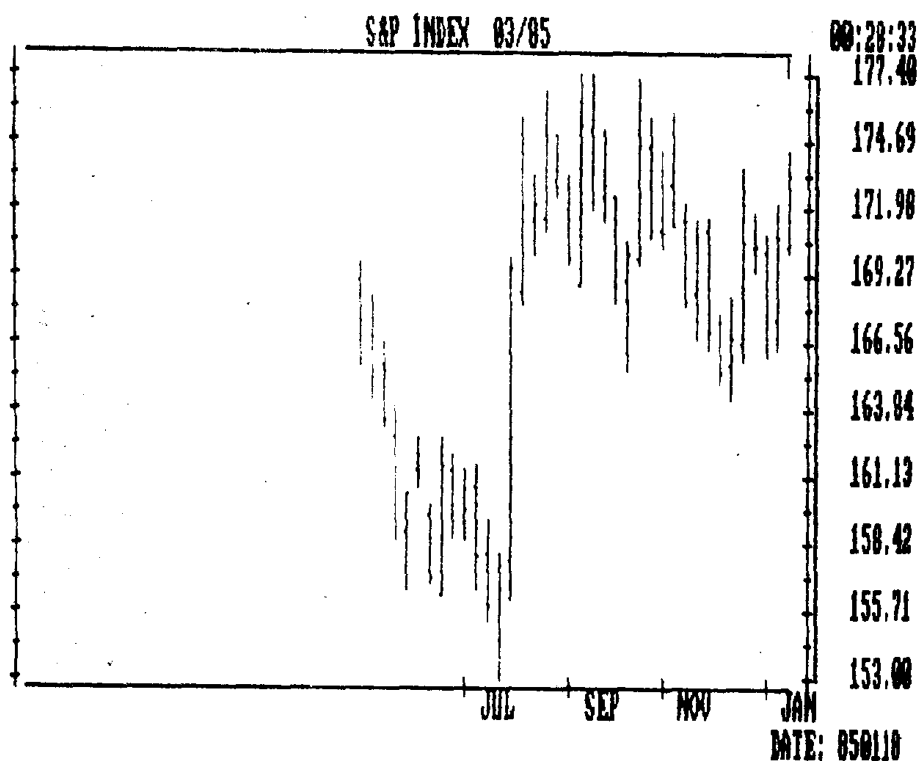


图 7.8a S&P 期货契约周期的缔订，高价、低价和收盘价图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

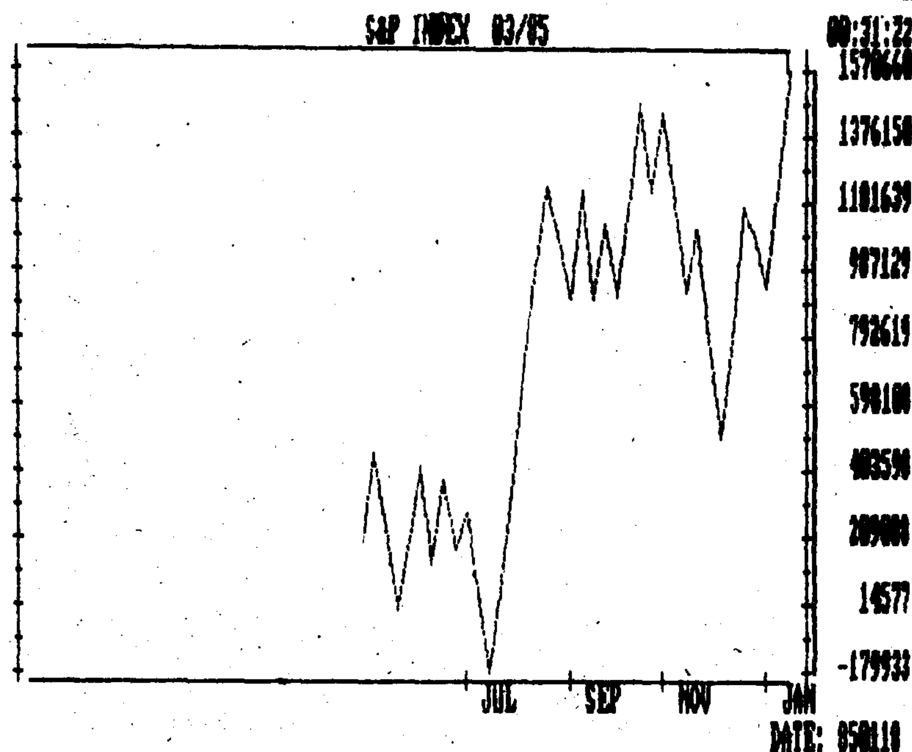


图 7.8b OBV 线图可以绘制如每周线图一样好。可以注意到图表 7.8b 已经是 OBV 线新的高价位例子，和一份看涨跌资料的参考。

成交量累积：OBV 线另一变形（Volume Accumulation：An Alternative to OBV）

能量潮在研判上是相当合理的运作，但是也有它的缺点存在。有一件事情，当日整日成交量正负值由原先的程式似乎不真实的分配。假定经由市场上微小总计的一部分或是两个局部接近当日市场交易状况，它是否造成当日所有交易的正值反应？否则花费当日大部分市场交易时间的状况，仅能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

稍稍降低是否应是当日所有成交量成负面数值呢？为了解决这些问题，技术分析师联合OBV线试验方法，企图从实际的成交量上限查知此种多变化OBV线的情形。在趋势愈强的那些日子，一个变数更加强烈反应出来。如前一日，股价总数获取可得知成交量增多，这种方式一直适用正负值的分配，股价移动增加，那些日子里成交量也增加，股价下落，则成交量跟着递减。

葛南维的能量潮的另一变形是由纽约市的 Marc Chaikin of Drexel Burnham Camber 所设想出来的，称为成交量累积(VA)。Chaikin 的成交量累积，与股价动向测量更加有敏锐的当日买卖交易关系。它于股票市场更是有用，也可以提供给商品期货市场（特别是那些市场有大批公众参与者）。鉴于OBV线支配当日所有成交量正值或负值的百分比率，而这却是关系当日股价（或平均股价）接近数值正负与否。另外，假若股价接近上面每日的价值数（范围内中心点），当日成交量累积就会成正值比率。或股价低于这个中心点，当日成交量累积即成负值（请参看图表 7.9a 到 7.10b）。

当该日交易接近当日的高位趋势，当日整日成交量数目会成正值反应。同样，假若当日股价成交量价值往下落时，仅只有一次可以支配当日所有的成交量。设绘线条于图面上，假若使用数字一万开始，并遵守下列程式：

$$VA=\{(C-L)-(H-C)/(H-L)\}\times V$$

H代表最高价，C代表收盘价，L代表最低价，代表成交量的V字如同OBV线趋势移动与股价动向的相异，成交量累积线即是沿着股价动向相同方式趋势。各种技术分析用工具可以被使用来帮助该VA趋势轨道。VA线也能够换为一个振荡指标（Oscilator)，将在第十章来讨论这一问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还有更加复杂的原理结合此股价动向，在加利福尼亚州的 Pasadena 西贝特公共关系的詹姆斯·西贝特发行的 The Demand Index（需要索引），即是一个很好的例子。电脑软体在此处所提及成交量指标的三个指数是相当有帮助的，可消除那些单调冗长的琐碎事，重新建立和维护三者间原先的功能。在新奥尔良的 Compu Trac 组织包括了所有三项指数在他们当中的技术分析软体。后面几章中，我们将会说明如何使用其他更多有关 Compu Trac 的例子作参考。

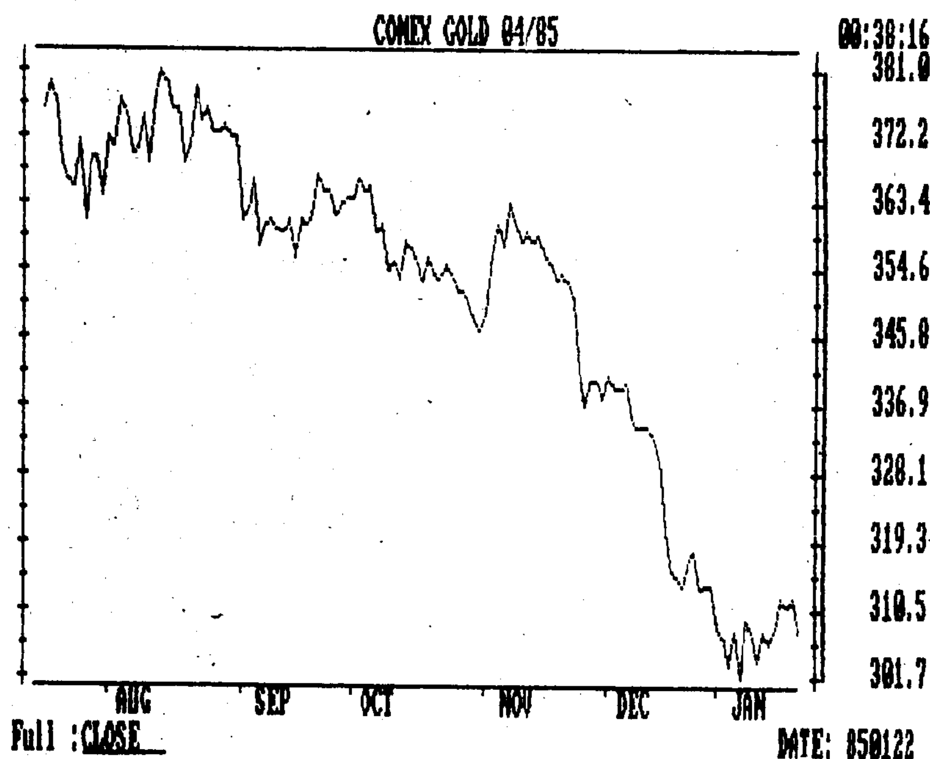


图 7.9a 黄金契约直线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至于 OBV 更多方面复杂性转变的意向，总是和较多的成交量发生看涨或是看跌有着相同的趋势。简单言之，OBV 线在市场交易的成交量曲线轨道显示仍是一项非常称职的工作。它可以作为一致性应用（确认指数）或者是股价移动的领先指数，这些均得视该情况发展而定。因为成交量曲线能绘成图，就更容易看清楚和分析它，对绘图员来说是一个非常有用处的武器。

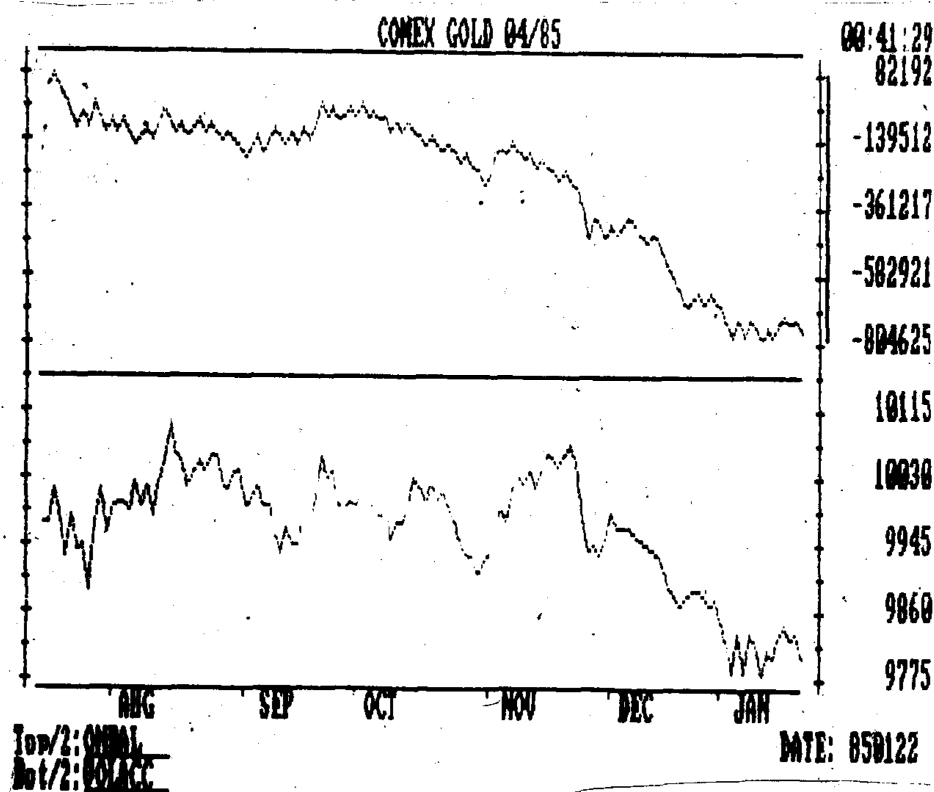


图 7.9b OBV 线（上侧线条部分）和成交量累积（下侧线条状部分）的比较。在这个例子中，VA 线出现更多敏感处。十一月份的 VA 线敏锐上升，可以看出它错的记号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

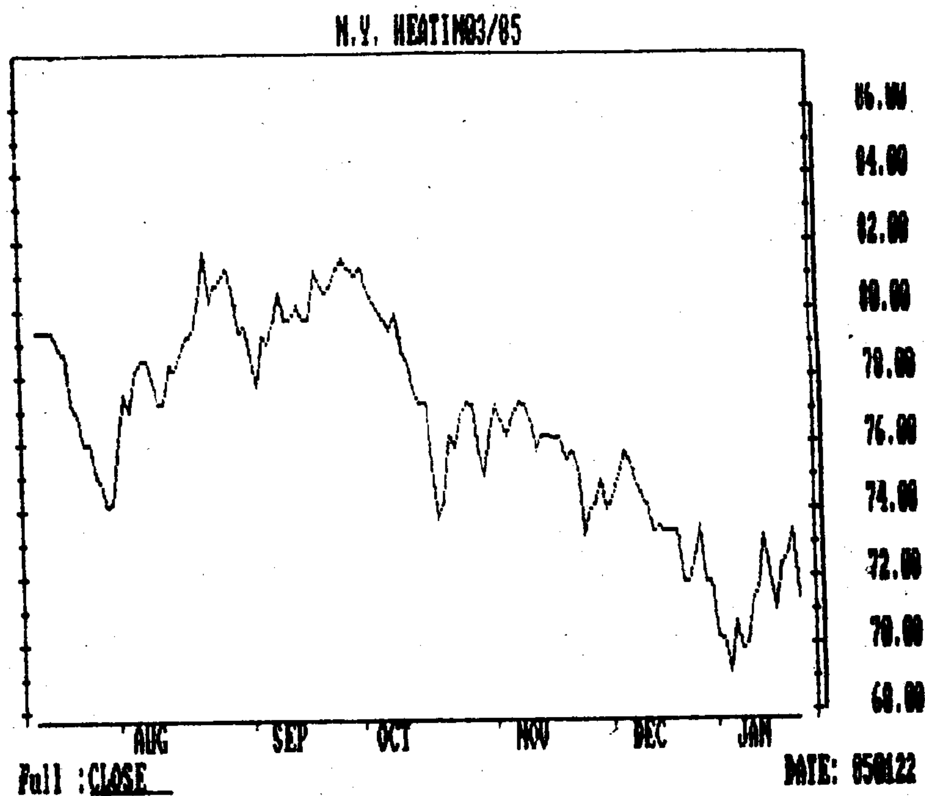


图 7.10a 燃料油（heating Oil）合约的直线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

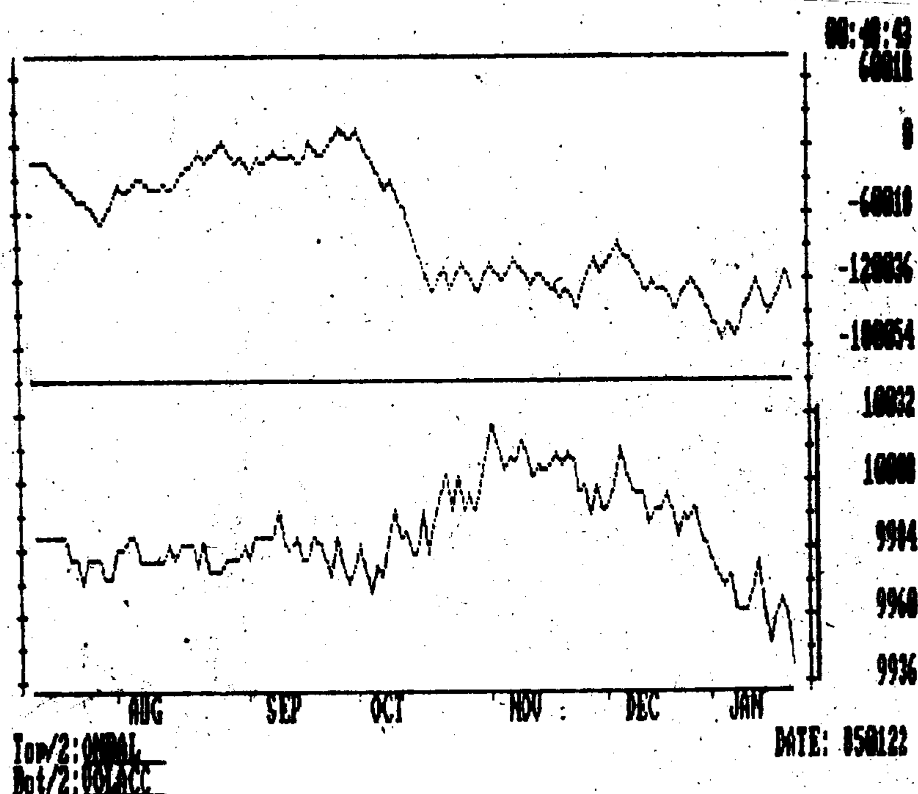


图 7.10b 另外一个OBV线与成交量累积线的比较。当VA线（图表下侧）继续往新的方向下跌。OBV线（图表下侧）已经敏锐地跳回。后续市场动向是建议VA线在此扮演一个较好的实行者。经过这个图表构成之后，股价卖出相当的敏锐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量分析在商品期货市场用处有限（Volume Analysis Not as Useful in Commodity Futures）

成交量分析在商品期货不如在股市中的用处大。就第一个问题而言，当日要报导的数目会延迟一日，第二个问题则是有较笨拙的情况，即使用总成交量数目来分析个别契约以代替每个契约实际的成交量。虽然有一些使用总成交量的理由存在，但是，怎么可能在同一天、同一商品当某些契约收盘价较高于前一日收盘价，而其它月份契约收盘价却低于前一日收盘价的情况产生？同时当日涨跌停板限制也造成其他问题存在。当日若涨停或跌停时，通常会造成极少量的成交量。当买方数目远大于卖方时，股价会造成恐慌性买进，此现象即产生很大震憾。根据传统规则解释，只有少量成交量的反弹是看跌的，另外一个问题则是上涨下跌成交量的缺失；特别是股票指数期货是股票市场的平均数值，和个别股票上扬回落的买进卖出分配情况有所不同，这种资讯并不适用于商品期货当中，运用时需注意一些限制条件；但无论如何，成交量分析一直都能在期货市场中被有效的利用，买卖双方也能经由成交量的指标进行很好的交易，保持警觉看成交量的指标如何吧！

未平仓合约说明（Interpretation of Open Interest）

未平仓合约变动的解释原则和成交量的解释很相近，仅额外说明一些特殊情形。

1．假若未平仓合约总数增加超过它原季节平均值（五年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的平均值），股价趋势先行上扬时，新资金流入市场反应出新的买进力，市况即看涨。

2. 然而假若股价上扬而未平仓合约数目不超过平均周期数，股价的上扬则起因于卖空者的回补而买回（持有空单者，为减少损失而被迫平仓以弥补它们的部位）。资金流入市场数目不如资金流出数目。

3. 当未平仓合约由下往上超过该季平均值，但是股价下跌时，技术分析家知道新资金流入市场，反应出短期新的积极出售状况。这种情况若是继续下去，将维持市场看跌局势。

4. 假若未平仓合约总数下跌超过该季平均值，且是股价也相对下跌的情况，造成此种情况的原因是由于市场萎缩，或者是由于多头立场认赔出场造成的。

让我们来概括上面四点结果：

1. **未平仓合约趋势上扬，市场行情看涨。**
2. **未平仓合约趋势下跌，市场行情看跌。**
3. **下落的未平仓合约增加时，市场行情看跌。**
4. **下落的未平仓合约减低时，市场行情看涨。**

其他情况中未平仓合约的重要性（Other Situation Where Open Interest Is Important）

另外一些趋势表示，未平仓合约在其他市况中有值得学习和有益之处：

1. 市场将结束移动，从股价趋势移动到趋势要结束，未平仓合约已经逐渐增加，未平仓合约成平抑状态（Leveling off）或下落（decline），通常这是趋势变动早期的警告（请参

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看图表 7.11)。

2. 假若股价突然滑落，市场上出现大量未平仓合约数目，可能是市场面临看跌局势。意思是指所有新的多头部位建立接近于上扬趋势末期，将要失去其部位。

多头部位因须平仓了结，将使得股价处于卖出压力笼罩之下，直到未平仓合约已经有效地下落为止。我们假设某些时间内上扬趋势已经进行中。上个月整个月之中，很明显地未平仓合约在增加，记住每一个未平仓合约包含了一个新的多头部位和一个新的空头部位。突然之间，股价开始急剧滑落，并且下跌超过上个月整个月最低价位。上个月的每一个新建立的多头部位，现在则遭到损失。那些多头部位平仓了结将保持股价在卖出压力之下，一直到他们平仓了结完为止。糟透的事是他们的卖出的力量通常开始时并不严重，直至股价明显降低时，会连锁造成另外边际卖出(Margin selling)，这些情况均来自其他多头部位了结，和新的股价下落增强的影响。当商品市场到达巅峰和开始一个五年的跌落，于 1980 年末期，这种强烈现象居然发生了。数个市场想使其维持未平仓合约水平线上高的部位，以致股价崩溃。由以上推论，在一个看涨市场上一个不平常高位的未平仓合约是一个危险记号(请参看图表 7.12)。

3. 假若未平仓合约在一个盘整期间(Sideways consolidation)很明显地建立起来，或是在水平买进卖出范围期间，立刻会产生股价强烈性移动。这仅能在上述原因上成立。该市场是在一个未决定期间上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

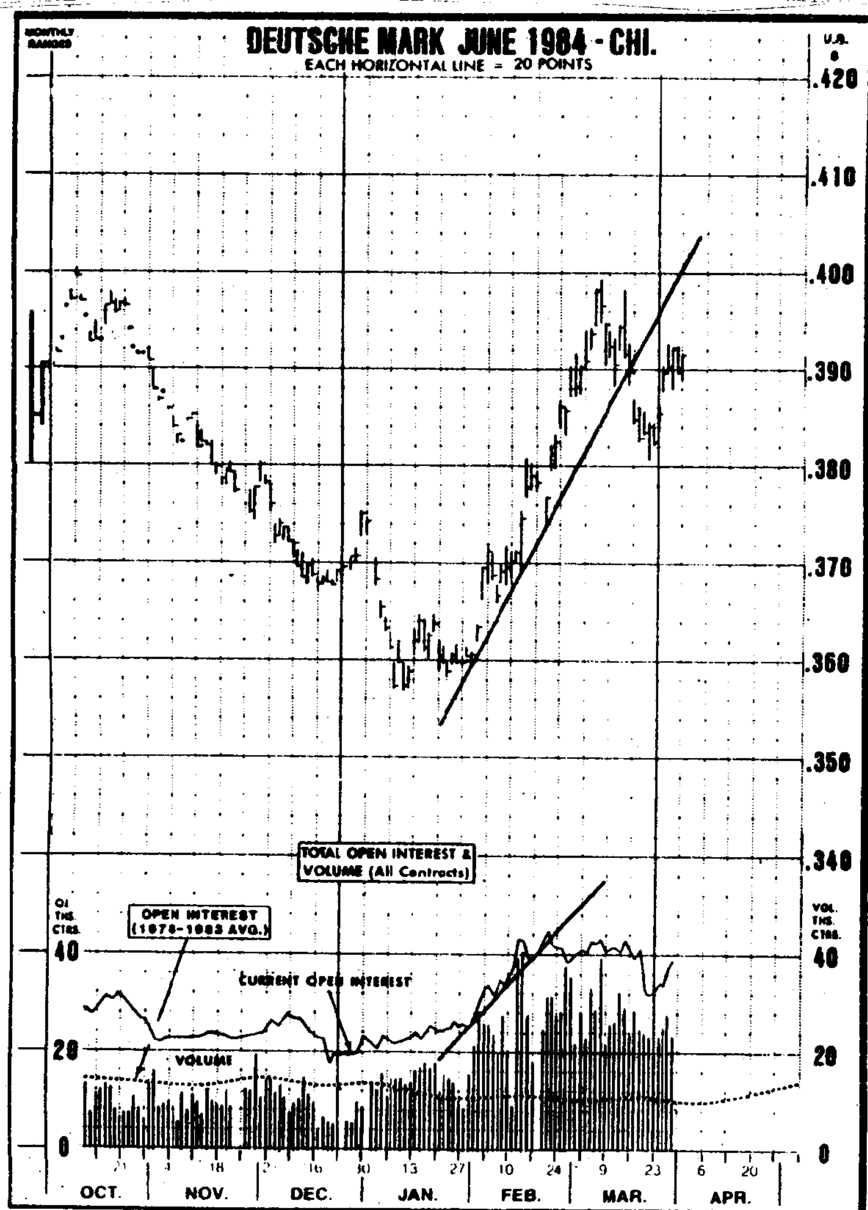


图 7.11a 一个上扬未平仓合约确认上升的例子。附注：市场上顶端的警告，可以由二月份末尾部分看出未平仓合约开始成平抑状态，股价急速从那个点滑落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

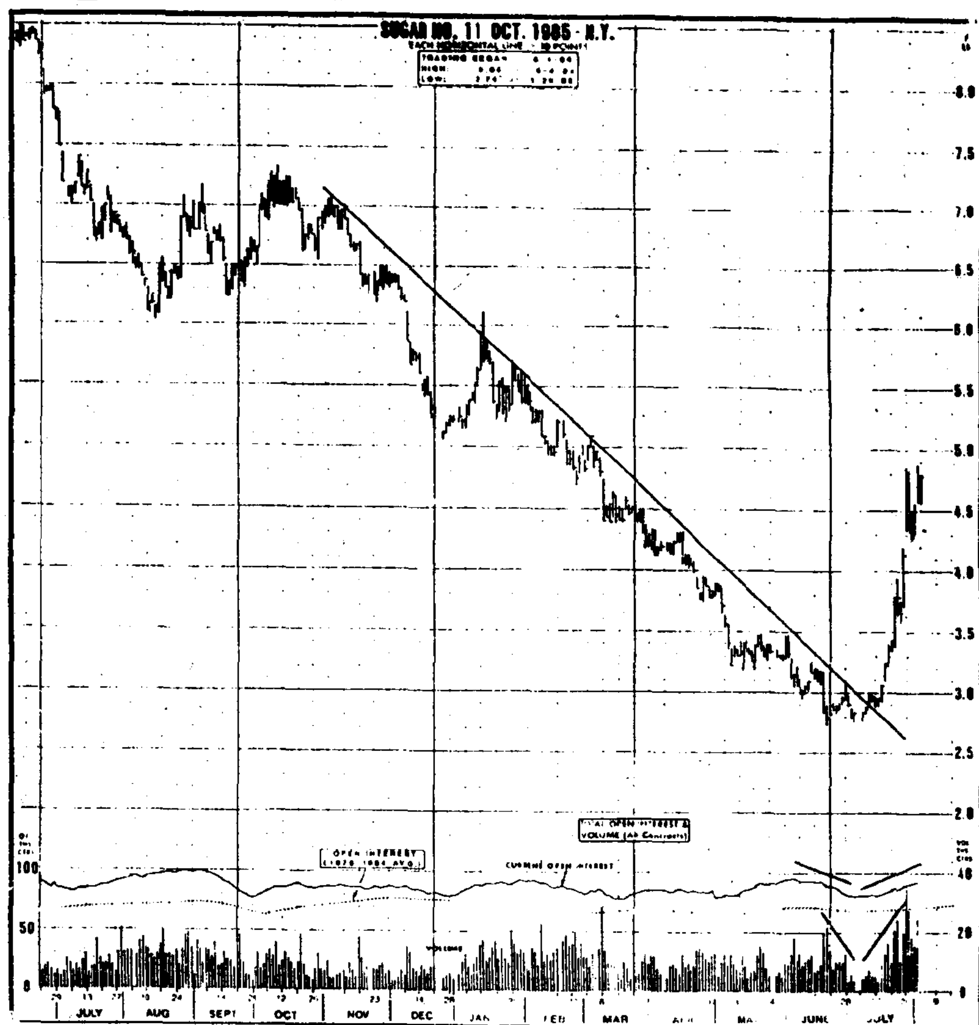


图 7.11b 上面所示糖的价格戏剧性变化，可以看到成交量和未平仓合约数目在上面。注意到成交量和未平仓合约间陡峭急降，先前是七月份中陡峭重振，然后急速滑落。附注：市场敏锐情况（成交量和未平仓合约上扬），在 7 月份显示从看跌到看涨中的一个重要滑动，由此可看到下端重要情况的可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

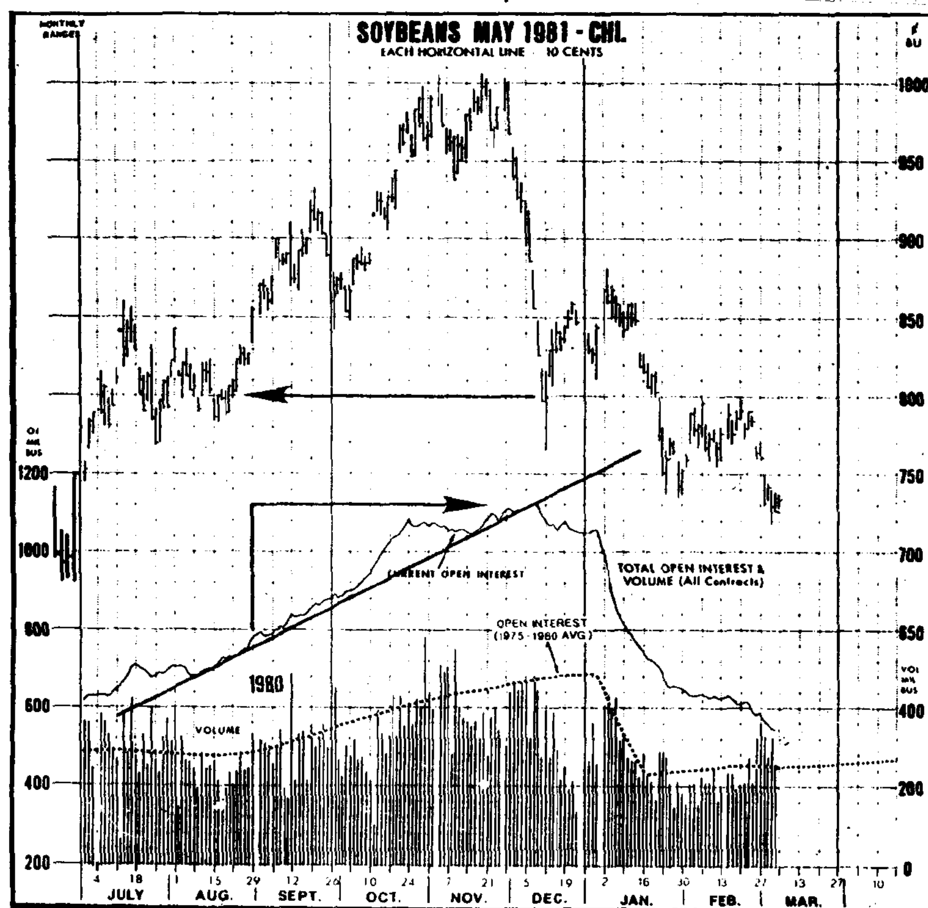


图 7.12 假若股价开始滑落，一个高位的未平仓合约看跌因素的标准例子。在两个星期中，股价滑落到两块钱的情形。自从 8 月份末期遗漏的这些部位，所有多头部位则出现了。一直到那些遗漏位置的平仓了结，股价均保留在下落趋势当中。可以注意到未平仓合约中强烈滑落的状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有人能确定哪一个趋势方向将会突破，无论如何，未平仓合约增加，可以告诉我们有很多人参与市场买卖活动，该突破若是发生，将造成买卖双方很多错误的途径（请查阅图表7.5探讨有关银市场突破现象）。让我们假设一个三个月的买卖交易范围中一万份契约已不足未平仓合约所需要的。意思是指已获得了一万个新的多头部位和一万个新的空头部位的情形。股价在上侧突破新的三个月高位已经出现了。因为股价在这三个月中最高位的点上是属买卖交易，在这之前的三个月所显示是一个损耗期间，开始了每一个个别空头部位（共有一万个）。空头部位自然地匐匍而上，覆盖那些损耗所造成的股价额外买卖压力而产生的更多的恐慌。经由市场买进而转强，所有的那些一万个空头部位的抵销，使股价保留增强。假若下侧的突破产生，然后其多头部位将会匐匍前进，空头部位即露出表面。

由于市场错误途径所造成平仓了结的恐慌。在市场任何新的趋势早期的阶段，通常是由于市场错误的途径所造成平仓了结的恐慌，有更多买卖双方抓错了途径（在高位的未平仓合约更加明显）所造成的，使市场突然不利的移动，造成更多严重问题和反应的产生。较为庆幸的是，在有利的市场上，那些新的趋势可以得到更多的帮助（聪明和幸运的那一个）。有利的市场即是指正确的市场，经由判断为正确的市场，目前也被运用来计算有关财务额外位置上的利润比率（每一个新创立的未平仓合约是经由冷静思考到仔细考虑所得的，即某人所造成的一个错误）。在一个买进卖出交易范围期间之内，可以看到为什么未平仓合约增加很多（或对于那些事情的任何股价资讯），对于后来的股价移动将有很大潜在能力的帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 从一个股价型态的成就上来说，未平仓合约的增加是可以当作其增加的确认，使其更加可靠性的趋势的记号。比如，颈线以上的突出部位，假若突破的发生是在未平仓合约的增加上面，而且沿着更多的成交量情况，则该一个头和肩部下部分就更具有信心了。分析师必须在这里格外小心，因为这种情势常常是跟着起初的趋势走动，是市场上的那些错误途径所造成的关系。有时候，在一个新的趋势开始的时候，未平仓合约会轻轻地下降(Dip)，则未平仓合约起初的下降可能误领其入不小心的（轻率的）研判图表。过份集中于未平仓合约的转变，或过于在这非常短期术语的争论上面会造成不良影响。

成交量和未平仓合约规则小结（Summary of Volume and Open Interest Rules）

让我们来概括一些股价、成交量和未平仓合约中更重要的因素。

1. 只有总成交量和未平仓合约可以将其当作预测市况行情上来使用。

2. 未平仓合约必定是季节性地加以调整。

3. 成交量和未平仓合约的增加，可以指出现有股价趋势可能继续下去或停顿的情况。

4. 成交量和未平仓合约的减少，可以指出股价趋势可能的变动。

5. 成交量先行于股价。通常买力或卖压的变动是指出成交量是在股价之先。

6. 能量潮（OBV 线）是有关变换方向的，可以正确地测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量成交量的压力的指标。

7. 一个上扬的趋势内，或是突然成一个平抑状态，或者是未平仓合约下落，通常是趋势变动的一个警告。

8. 市场顶端上的非常高位的未平仓合约是危险性的。因为它能够造成急速下落的压力。

9. 市况巩固期间的强烈可以确保突破的期间，未平仓合约可以增强。

10 成交量和未平仓合约增加时可以帮助股价型态的分析更加确认，或者是一个新的趋势的起步信号，即其他任何重要图解的发展。

喷出行情和恐慌卖出（Blowoffs and Selling Climaxes）

戏剧性的市场动向型态，最后的一种状况我们一直未加以说明，但是却值得提及的，通常是发生在顶端（top）部分和底部（Bottom）部分——即是喷出行情和恐慌卖出。喷出行情主要是发生在市场项端部份，恐慌卖出则是发生在底部的部分。在市场顶端部分的是这个例案中所谈到的，股价突然经由长期进行之后，开始陡峭地上升，也跟着未平仓合约的下落和买进卖出跳动的情况结合在一起。在市场的底部部分的例子中，股价也是跟着未平仓合约的大幅度下落和买进卖出突然地陡峭滑落，经由长期下跌之后，股价滑落（请参看阅图 7.13）。

每个案例之中应该注意到两件事，即成交量的突然喷出和未平仓合约陡峭的滑落。股价扩张移动之后，这两种因素结合在一起，显露出进行中重要的平仓了结和紧迫警告的记号，以及趋势常常突然的反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

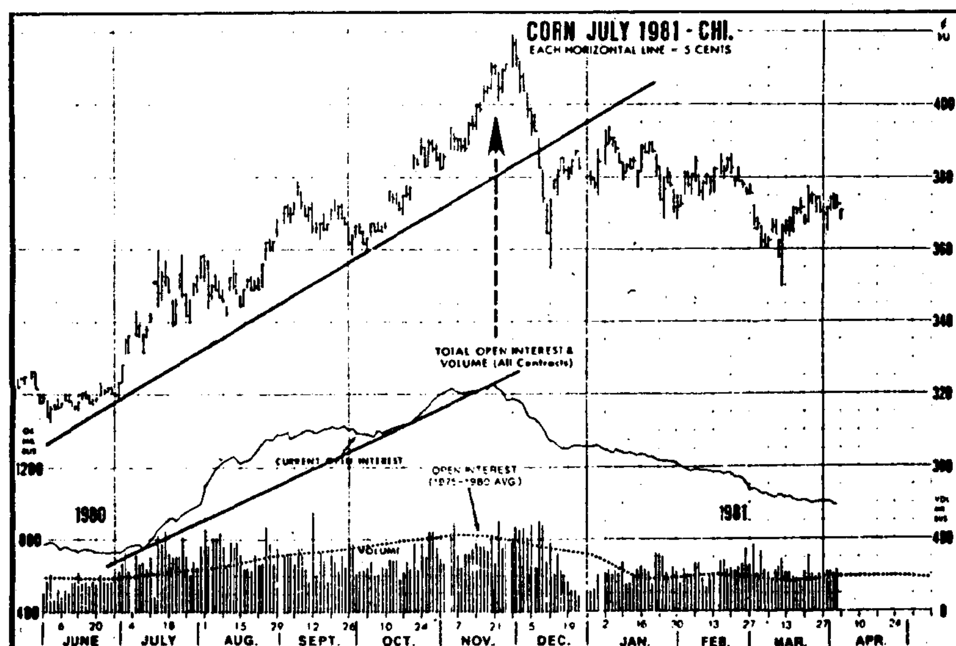


图 7.13　一个喷出行情的例子，请注意上扬趋势的最后阶段期间，大量的成交量形成。更重要的是，注意到股价顶端之前的未平仓合约在这个星期开始陡峭地滑落。先前的股价上升之后，未平仓合约的滑落是看跌的情势。

买卖交易报告的委托（Commitments of Traders Report）

未平仓合约的论述，若是没有提及买卖交易报告书的委任以及以由技术分析师将其当作预测的工具使用，它是不够完全的。这个报告书是由美国商品期货委员会（CFTC）在每个月的第十一天所发表的，可以显出上个月期末的未平仓合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约的统计结果，每月报告书可以显出未平仓合约数目在三项种类中的情况——大型的对冲者（large hedger），大型的投机者（large speculator）和小型的买卖交易者（small trader）。在每一个市场中当商品期货买卖双方开始的数量非常庞大时，则可达到其报告书层面要求者。这些买卖交易必须呈报给CFTC，并且提供给大型的交易商和小型交易者，作为其依据报告书上统计数目并结合未平仓合约统计数目所使用。由未平仓合约的总数于扣除那些数目之后，其所得的结果则是属于小型买卖交易双方。

这些数目出现在这个理论上，是大过于其价值。预测大型买卖交易双方所主张"精明的金钱"(smart money)的理论。让我们来说，考虑小型买卖交易者，并非如同大型买卖双方中的一方在技能上那样的机敏。它的主张是：小型买卖双方获得盈利部分的时候将会停止一个小型的买卖双方的关系，以及将会结合在大型的买卖交易双方的范围内。同样地，若是大型买卖双方失去其精明部分时，将会造成一个大型买卖双方的关系停止，演变成一个小型的买卖双方。

分析这种型态是需要透过股票市场技术人员长期的操作。通常是主张在市场上，由股票交易专门人才来负责，他们进行中所做的工作可以警告性的探察买卖交易活动的双方。相反地，零星股的出售（或者是一般所公开的，常常如同年轻小伙子被解释为自以为是的家伙）在市场的指标上，大部分的时间是概略地使其成为错误的历史。

期货市场上某些已完成的研究和建议有三种项目种类，而且其中两类大型的买卖期货是使市况反转最为成功的因素。接着下来，则是指大型的垄断买进者，第三种才是小型的买卖交易双方（请参阅表图 7.14）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正确地使用这些统计的方法，是结合本身与精明的资金使用，以及避免少数成功例子的买卖双方所从事的事件。图表 7.14 显示的图案，看起来像是出现在 CRB 期货图案服务社。请沿着上端图解来注意此三项种类。每一类有四栏——多头的百分比、空头的百分比、净额和上个月百分比变化的三角形之物。在这个图表上，例如，一九八四年十二月三十日的活牛市场所显示大型的买卖期货，是 14%的多头和 43%的空头。在第三栏的数字 29 的意思，是指 29%的空头净额(13%—14%)，在第四栏中的数字 2 是指活牛大型期货买卖是 2%，比上个月空头净额更大。沿着图表下端表示法解释，如同阅读这张表格一样。请注意每个位置总是没有加到百分之百，原因是在市场内散发的统计资料中并未包括在内，所有此三项种类，有关活牛加到总多头部位——14%大型期货买卖，大型的垄断买进者是 19%，小型买卖交易双方则是 62%。我们所获得的总值仅是 95%。市场外围所占的比例，则保留在 5%。

季节性因素的考虑（Seasonal Considerations）

更详细察看图表 7.14 表格之前，有一个很重要的特征需要加以考虑，那就是统计学上季节性的移动。每一组是跟随季节性的买卖交易习惯出现。从买卖交易姿态，正式季节性交易获得实际线索。威廉·杰·吉勒在其 1985 年的商品年鉴上的一篇文章，说明了如何使用这些统计学来组织其结构，并且讨论他自己原来所研究的某些结果和情形。这本商品年鉴是由 1985 年新泽西州新泽西市的商品研究局所出版的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

COMMTTMENTS OF TRADERS—LARGE HEDGERS, SPECULATORS AND SMALL TRADERS
Open Interest Positions Showwd in Percent (Rounded) Rs of December 31, 1984

MARKETS	LARGE HEDGERS				LARGE SPECULATORS				SMALL TRADERS			
	Long	Short	Net	△	Long	Short	Net	△	Long	Short	Net	△
Caattle (Live)	14	43	−29	−2	19	4	+15	+1	62	49	+13	−1
Cocoa	82	65	+17	−4	5	16	−11	+2	11	17	−6	−6
Coffee	51	70	−19	−2	16	5	+11	−1	29	21	+8	+3
Copper	42	76	+34	[illegible]	8	5	+3	+3	49	18	+31	−2
Corn	63	48	+15	−9	1	9	−8	0	34	42	−8	−7
Cotton	53	41	+12	−1	3	7	−4	+5	43	51	−8	−5
Crude Oil (N. Y.)	82	32	+50	+23	9	40	−31	23	8	26	−18	+1
Gold (Comex)	73	59	+14	−1	3	11	−8	−1	13	19	−6	+2
Heating Oil ♯2	55	65	−10	−5	18	13	+5	+3	26	22	+4	0
Hog3	9	15	−6	−4	22	8	+14	−6	59	67	−8	+10
Leaded Gns (N. Y.)	83	72	+11	−3	2	14	−12	0	16	14	+2	+4
Lumber	21	36	−15	+8	11	5	+6	+2	63	54	+9	−9
Orange Juice	53	65	−12	+14	4	4	0	−5	39	27	+12	−10
Platinum	59	74	−15	+8	11	4	+7	−3	24	17	+7	−7
Pork Bellies	10	16	−6	−9	24	12	+12	−5	46	52	−6	+14
Silver (Comex)	47	57	−10	+1	6	9	−3	−1	34	21	+13	−1
Soybeans	32	45	−13	−4	5	6	−1	+1	56	41	+15	+5
Soybean Meal	50	29	+21	+15	3	8	−5	+3	34	50	−16	−17
Soybean Oil	48	41	+7	+1	2	4	−2	0	47	52	−5	0
Sugar" 11"	34	64	−30	+8	15	7	+8	+1	51	28	+23	−7
Wheat (CIll)	32	38	−6	+3	7	12	−5	−7	54	43	+11	+5
Wheat (K.C)	63	58	+5	−1	0	6	−6	−4	34	33	+1	+5
Wheat (Minn)	46	52	−6	0	0	0	0	+1	55	49	+6	−1
Euro $	70	64	+6	−1	7	8	−1	+4	18	23	−5	−2
T−Bills (90 Days)	40	63	23	−3	15	1	+14	+3	37	29	+8	−2
T−Bonds	51	57	−6	−1	6	9	−3	−6	32	23	+9	+3
T−Notes	81	78	+3	+8	3	6	−3	−1	13	15	−2	+8
NYSE Composite	3	37	−34	−30	28	24	+4	+27	62	32	+30	+2
S&P 500	33	53	−20	−14	21	13	+8	+12	46	34	+12	+2
Value Line	8	28	−20	−15	14	26	−12	−3	77	45	+32	+18
British Pound	45	14	+31	+21	19	35	−16	−11	33	49	−16	−11
Deutsche Mark	32	62	−30	+1	26	9	+17	+9	42	29	+13	−9
Japanese Yen	24	28	−4	+5	34	28	+6	+10	40	44	−4	−17
Swiss Franc	20	42	−22	+23	20	18	+2	−14	60	40	+20	−10

图 7.14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现有净额未平仓合约数目是有季节性的基准，两者之间的不同则是提供了我们一个三角形的百分比测量比率，这是每一组所面对的个别市场的实际的程度。(CFTC 分析的买卖交易双方报告书可以帮助你预测期货价格，吉勒，页次在52)。然后，这篇文章会继续呈现某些指标发展。

大部分的看涨数目是可以显示出更多净额长期的大型期货买卖，远超过于正常时候所拥有的数额，更是能显出净额长期大型的垄断买进者和更多地净额短期小型的买卖交易双方，而且超过其原有的正常数。对于大部分的看跌数字而言，沿途都是各式各样的看涨分配的情况，这些组在相反位置上——即更多的净额短期的大型期货买卖等等。从他们长期条件的平均值的机警性位置上来看超过 40%，尚不被重视的部分，至少是少于 5%。CRB 研究结果显示这两项种类（即大型买卖交易双方）的同时有其更重要的记录轨道，大型期货买卖的执行在大型垄断买进者之上。三者之中，则是以小型买卖双方的执行为较差。

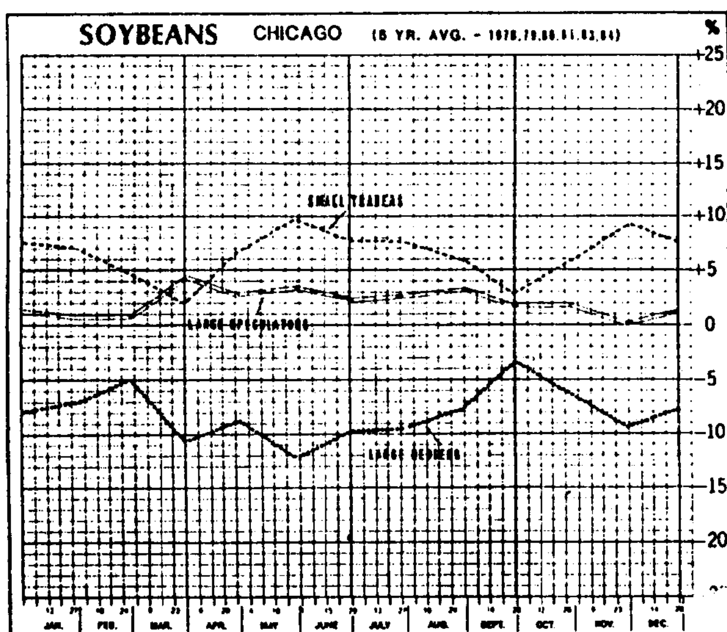
图表 7.15 显示此三种类型的买卖交易双方季节性习惯的轨道。CRB 所使用图面的一个样本已经从相同文章中列举出。这个策略是比较图解上所显示的季节性的基准和其表格中实际的数目。让我们回到最后的这个报告书上，并绘出其结果。

请看一下有关大豆食品的统计数值。资料是从 CRB 期货图面服务社（作者所写）1985 年 1 月 18 日技巧评论部所发行。在市场上，买卖交易双方的报告书所显示一个极不平常的看涨数字。让我们看看是什么原因，这报告书所显示的上个月净额长期的大型期货买卖是 21%，另外再加了 15%，净额短期小型买卖交易双方是 16%，但是比上个月又增加了

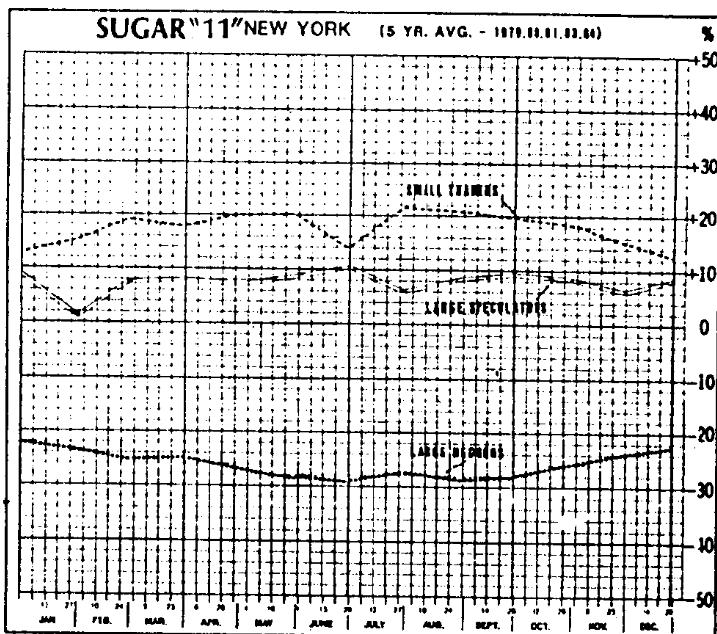
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

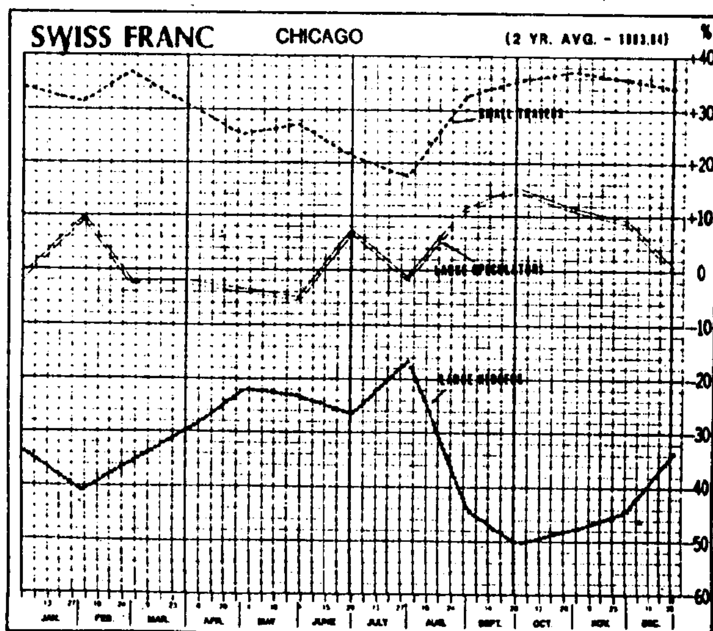
17%。因此，大型期货买卖是看涨的，而现在又变成更加的看涨了。小型买卖交易双方的看跌，变得更加看跌。

图 7.15 **是显示三项种类买卖交易双方季节性习惯的轨道的样本图。考虑其每组和每组形态轨道关系，这些趋势是相当重要的。(资料来源：新泽西州新泽西市的商品研究局** 1985 **年的商品年鉴。)**

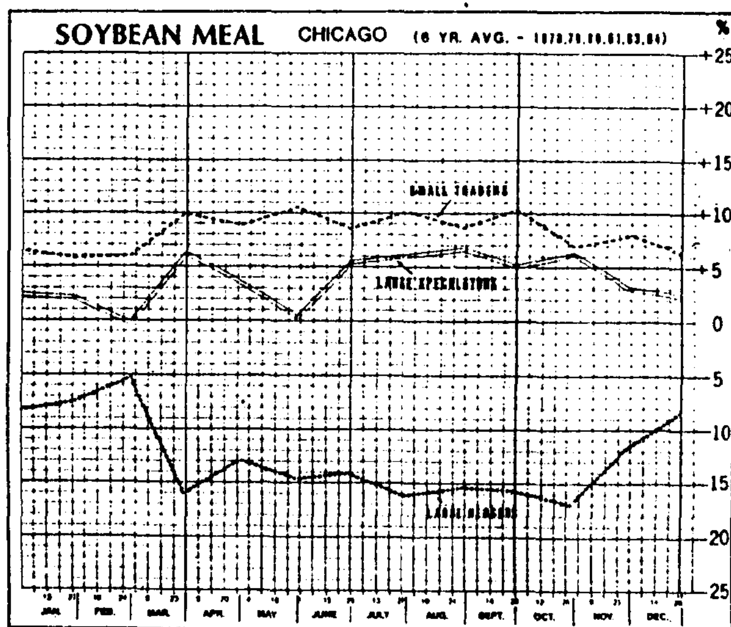


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现在，请看CRB大豆食品季节性图形。在十二月下旬，大型期货买卖平常是在8%净多头部位。同时小型买卖双方大约定在6%净多头部位。其含义是，实际数目的看涨，甚至比先前第一次出现还要更加的看涨。大型期货买卖比平常更加看涨了29%（从－8%到＋21%），小型买卖交易双方比平常更加的看跌了12%（从＋6%跌到－6%）。在表面上，少部分的情况会认为大型期货买卖看涨，而小型买卖交易双方的看跌变成看涨的情况。此策略之外，甚至季节性的趋势数目变得更加的看涨。

稍为瞥视其他的数目，少部分中是跳出该情形的。仔细查看这三个类的最后一栏有很大的转变。请注意大型期货买卖的大型位置变化，原油（crude oil）（＋23%），橙汁（orange

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

juice）（＋14％），英磅（British pound）（＋23％）和瑞士法郎(Swiss Franc)（＋23％）。这些市场调查可能是看成市场的看涨发展的情势，小型买卖交易双方所显示出其在猪方面的多头位置形态，是＋10％和猪胃的＋14％，猪肉价格可能是被认为是看跌的局势。小型买卖交易双方则显示其强烈相反斜线对比，如橙汁是－10％。在那些市场上，外国货币可能被拿来当作一个看涨的指标。

另外有一个方法可以看出这些数目的关系，可以从寻找不平常的大型读数的多头的百分比栏或空头百分比栏上寻找，这是针对小型买卖交易双方而言（在70％以上，就算是大型的）。因为，通常在这一组是被认为错误的，市场的另一侧是强而有力的参考资讯的警示，市场状况可能是往相反方向变动。

在这个报告书上，某些大型读数在多头栏位上的百分比（潜在性看跌的）是牛（62％）和木材（63％）。高数目也是同样显示在NYSE合成索引（62％）和价值线索引（77％）。近来的动向则是出现在股票索引中以证明其小型买卖交易双方的评价。这里应注意的是，传统农业市场上，在这个区域的研究大部分已经完成。在新金融期货的市场中，是太过于分析买卖交易双方报告书的研究。

买卖交易双方报告委任书的每月分析是透过另一种方法，市场参与者的一个主要种类正是在此中提示，未平仓合约在统计上的数值，可以看得一清二楚。这种方式的缺点是经由分析以前，这些统计的数值至少有两个星期的耽搁，很可能已经失去他们原有的某些用处。

这并不是一个在商品期货市场上，可以收到现多注意力的方法。它已经被扩展到股票市场，在工作上被使用了，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并未在期货绘图员当中广泛的被引进和使用。无论如何，它是以一个区域来说，由于它本身潜在的测量市场的观感，似乎是借助它本身的作为使其有更多的调查工作（在第十章对作理论的讨论期间，站在市场观感上，我们将会有更多的谈论）。在任何事件中，读者至少应该注意到买卖双方报告委托书是指一个区域性技术分析而言，随时都可能成为一个警示作用。

绘制商品市场的价格行为（Charting Commodity Market Price Behavior）是花费很多时间的，探讨有关未平仓合约的混合主题的第二编辑物，是由 L. Dee Belvea 所完成的（1985 年 Homewood，Ill：Dow Jones Irwin）。

结 论

我们不仅讨论有关成交量和未平仓合约，也讨论有关商品期货市场的技术分析的主体部分的重要性。在我们已经讨论技术分析之后的这个理论，有很多图形以及股价形态的研究是使用其在那个分析上和图形上所制做的。对技术分析师来说，我们已经包含了三种有用处的资料来源——股价、成交量和未平仓合约。

然而，光用每日条形图，会限制我们所研究的股价范围局限在较短时间之内。接着的下一步则是，扩张我们的时间水平线和对长期的周线及月线如何提供一些有效分析，以及研究各种趋势分析目的的图形。同时，在这里，我们也可以开始包括这个更为广泛商品价格索引的研究工作和各类市场组织的索引。我们将在下一章完成以上所提到的有关问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 长期走势图和期货商品指标

Long-Term Charts and Commoditty Indices

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引言（Introduction）

市场技术分析人员利用所有图解来预测和做商品期货市场买卖交易，其中以每日条形图最受欢迎。通常，日条形图包含一期货契约仅六到九个月的期间活动。不管怎样，因为大多数商品期货买卖交易双方和分析家在短期间的市场动向中决定他的买卖，所以日条形图已获得期货绘图员的肯定，成为重要的研判工具。时至今日这些图解可以从商业图解服务所获得，甚至免费赠送给他们（附上电脑工业技术的近况改良与报导能力，分时走势图解更容易被市场所接受）。

无论如何，这些每日图解，由于商品买卖交易双方的信用度和其短期市场的偏好行为，造成很多超过平常的用处和其对股价图解的使用范围，反而忽略对长期趋势分析和预测——周线和月线续集图的使用。

但这些长期图解在研究上是极有帮助的，尤其在原有趋势参考和各式各样市场分类形态的指标均相当的有帮助。

日条形图包含任何市场活动期间中短期时间的变动。一个市场的全部趋势分析，不管如何应该包括每日市场股价移动关系，并与它本身长期趋势的结构如何为考虑方针。为利于完成该项工作，必须采用长期范围续集图这个工具。然而，日线图上的每一个柱线代表每一天股价的动向，在周线图上每个柱线代表一周的股价动向，月线图上每个柱线则代表一个月的股价动向。在这样一个方式中，周线图和月线图的目的是要归纳股价的动向，使时间水平线能够更加延长，长期间内可以研究其动向状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较长期范围展望的重要性（The Importance of Longer—Range Perspective）

在市场趋势上，长期范围提供一个均衡性，而单独使用日线图无法完成此一工作。在第一章有关技术哲理的介绍指出，事实上任何时间范围，图型分析的最有利之处是它本身原理的应用，也包括长期趋势预测。我们也提出这个观点，即技术分析应该配合基本分析一起使用，而且要对短期时间和长期范围的价格作预测。

我相信，图解显示许多有关技术分析的原则，包括趋势分析、支撑和阻力线、趋势线和通道、百分比率折回和股价型态——长期范围股价移动的分析效果相当好。我会进一步谈论和陈述，任何一个人若没有研讨这些长期范围图将错失一个相当有价值的股价资讯的总合。

续集图的制作（Construction of Continuation Charts）

每一个商品期货合约于到期之前，大约有一年半的时间可以交易。这个限制的交易范围显示出一些明显的问题，回顾过去几年，技术人才对制作长期趋势图相当有兴趣。股票市场技术人才则没有这方面的问题，对一般个别的股票，显然地，这些图是相当地有帮助。从买卖交易的调查上，市场的平均数值也是相当有用处。商品期货技术家是如何来制作这种长期趋势图呢？

答案就在这个续集图，注意在续集图这个字上所强调的意思。一般使用技巧最多是简单地结合契约数目，提供续集

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方式。当一个契约到期，可以继续使用另外一个契约，以便于完成这一个工作，这是最简单的一种方式。大部分图解服务总是使用最接近到期的契约的价格，当那个最接近到期日的契约终止买卖交易，在线上的下一个契约就成为最近期的契约。

本章所使用的续集图是由商品研究局所提供的，商品研究局每周印制，以及由 CRB 期货图服务，在整个市场期货所提供的日股价图一样有效用。一组的月线续集图是按时每季寄出。周线图所包含的是四个月或半年为一期，月线图则是回顾到二十二年前。

制作续集图的其他方法（Other Ways to Construct Continuation Charts）

最近的契约结合技巧有一些问题需要解决。有些时候，到期的契约在市场上因未平仓合约的了结使买卖力量失去控制造成新的契约突然间过度的滑落，或者是演变成轧空暴涨的情形。另外一个潜在性的曲解是，一些现货契约在靠近到期之前交易太热络，对行情造成影响。

技术家已经设想出很多的方式，以求解决这些突发性的曲解，有些可在这个月到期之前一个月或两个月内，避免其发挥作用，使最接近到期日的契约终止其分配关系。其他的方式就是避免一起使用最接近到期日的契约，由第二接近到期日的契约或第三接近到期日契约来代替。另外一个方法就是理论上，画未平仓合约的最高价契约，在交割的月份呈现它的市场价值。续集图也能够经由结合精细的月份日历表来制作。举个例子，一个大豆十一月份的续集图，经由一年接着下一年下去，十一月份大豆的契约所提供的资讯结合此次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十一月份水平线的资料（交割月份的结合精细技巧是由W.D.Gann所协助）。有些绘图员甚至将好几个契约的价格平均，或者是借由股价利润或折扣的调整来平抚那些超过的制作指标。

连续性契约（The Perpetual Contract™）

1983年3月份的商品杂志（现在是期货杂志）发行的一篇文章——未到期契约援助技术分析（Contracts That Don't Expire Aid Technical Analysis）描述了股价续集问题的一种新的革新性解决方法，由Robert Pelletier所写，他是商品系统股价公司的总经理。该公司是微电脑使用者的商品和股票资讯服务社，位于佛罗里达州的Boca Maton地方。这篇文章介绍一个新概念，称为连续性契约（The Perpetual Contract™），该公司已经登记了商标。

连续性契约的目的是提供多年来一连串连续性的期货价格的历史。经由一制作期限，建立在一段时间的基础上完成这样一件工作。例如，一连串性决定三个月或六个月为一个未来期限的估计价值。这段期间可以由使用者自己来订定和选择。连续性契约是经由两张期货契约平均值制作完成的，按照该时间的期间范围需要来决定。比如，现在是在一月，而我们要制作一份三个月为单位的连续性契约，首先我们必须决定这三个月的契约应该是在四月份。然后，选择在四月份左右两个买卖交易活动活跃的月份，让我们假设它们是三月和五月。实际上，寻找加权平均值（weighted average）的技巧在这篇文章中有清楚的叙述。假若今天是1月20号，然后取来一份股价图，并且在图上划这三个月一期的垂直线于图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面上（在4月20日）。然后，分配三月和五月两张契约的收盘价的到期日期（让我们来说，例如是在3月26日和5月28日）。接着，划一条直线连接这两个股价。这条穿过4月20日的垂直线的线，正是这个三个月连续性契约的应有的正确数值。

连续性契约的价值并非是实际的股价，只是其他两个股价的一个加权平均数值。制作加权平均数值上有更多的资讯，它本身可能有利。请阅读这篇文章（Contracts That Don't Expire Aid Technical Analysis）或是与CSI接洽。连续性契约的主要利益正如Pelletier所陈述的一样，仅是使用最近到期日的契约的减少，即减少其使用最近到期日的契约的需要，以减除一连串股价的不平衡的曲解。

连续性指标（The Perpetual Index™）

最近商品系统有限公司宣布了一个新概念，称为连续性指标（The Perpetual Index）。当这连续性指标建立在期货契约的股价上，连续性指标从那些价值转变成一个指标。一个最明显的指标是在不同的市场进行相关比较。CSI也介绍在各种不同的市场集团中的连续性指标跟CRB相似的一个指标一样的好。后者所指的指标，如同CRB期货指标可以在相同市场上使用，只是使用一个不同的年份作为基准。无论这些是否复杂，技术上证明它们的使用价值，远比最近到期日的契约使用可以看得更清楚。有一点应该强调的是，制作的方式是结合最近到期日的契约的使用，并且是一种很平常的事情，简单容易，更重要的是，这些年来已经证明它是相当有用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反地，连续性契约（The Perpetual Contract™）是所有市场每天都必须制作，显得累赘。从 CSI 所使用的电脑和电话名录，可以获得每日加权平均数值，只是费用较昂贵。因此，使用者必须考虑平衡历史的轨道记录和旧有方法的简洁，尽可能使用新技巧去克服他们本身的困难，在制作上可以应用并减少过多费用支出。

绘图技巧能够应用在长期图（Charting Tech－niques Can Be Applied to Long－term Charts）

大部分的绘图技巧可以应用在日线图上，同样地，大部分的绘图技巧也可以应用在周线图和月线图。有人主张可以更广泛地应用在预测长期趋势的步骤上，要比使用在短期预测上更加容易。技术分析的两个基本教义是：（1）市场在趋势中移动。（2）趋势倾向于持续。长期图大部分的显著特征之一不仅是趋势相当清楚地界定，而且长期趋势常常可以持续好几年。

假若在这些长期趋势的上面做一个预测，没有好几年的时间无法转变那个预测。相反地，今日期货业界，大部分技术分析市场信件出版集中在短期上面，常常信件到达读者手上都已经过期了。因此，使用电子邮寄和电话热线就成为必然。

长期趋势的持续性增加另外一个有趣的问题，这个问题应该提及——随机走势的问题。理论上，随机走势理论认为价格走势随机漫步，它的动向是任意的和无法预言的，它似乎是在股价动向中，可以安全的探测任意的存在，也可能是非常短期的一种现象。存在趋势持续性超过时间的长期间，多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年来的很多事件中，存在趋势的持续性是一个紧迫的争论问题，因为面对随机走势理论者（Random Walk Theorists）的主张，后者认为股价是一连串的独立变动，过去股价的动向对未来股价的动向没有任何的影响。

技术原理小结（Summary of Technical Principles）

在看股价图之前，简略地补充一些技术原则，运用在这个例子当中可能有用处。技术哲理的基石是一个分析师预测市场动向的所有有关联的资料，也就是被登记在股价图上的资料。技术分析师相信，市场股价折扣（反应）的所有资料，最后都能影响股价。价格上升，是一个看涨市场心理的指标，相反，价格下降是反应出一个看跌心理动向的情形。

技术分析人员相信，在一个感官技术的研讨包括基本分析，因为这个图反应市场资金供需的基本因素，造成市场看涨和看跌的情形。因此，绘图员能够分析这样的情况，假若股价上升，需要超过供给，市场的基本因素造成看涨的局势。接着，绘图员研读有关市场动向的线索，如股价大都在哪一种方法中移动。他尽可能早一点在股价中认定其重要的趋势状况是什么。如我们较早一点所提到，股价在趋势中移动和这些趋势有强烈的持续倾向。大部分的技术趋势跟随系统在发展的早期阶段中，可以证明其存在的趋势。接着，该跟随系统在原本的趋势的看法都不清楚，一直到一些股价证明可以提供最后的结果或反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析的术语学（Terminology of Technical Analysis）

过去一百多年，技术人员已经发展出一种术语来形容市场动向的不同型态和许多技巧，以帮助预测市场的动向。趋势是股价移动的一般方向（指标）。一个上扬趋势的标准定义是一连串逐渐上升的波峰和波谷，一个下降趋势是一连串下降的波峰和波谷。在一个通道趋势中，这些波峰和波谷是水平线的。通常地，趋势分类为主要的趋势、中间趋势和次要趋势三种。主要趋势可以持续很多年，这一章的主题也是谈论这些主要趋势。

阻力是指市场上，当价格涨至一区域时遭遇越来越大的卖压，通常，一个先前的尖峰代表阻力。支撑是指市场上，当价格跌至一区域时发生越来越大的买进力量，通常，一个支撑层是前面发生的低价密集交易区。回溯数年前历史的支撑和阻力层面的特质，以及它们影响市场动向的持续性能力，可能是长期图的大部分明显的特征。经由一个合理的支撑或阻力层面立刻可看出，支撑与阻力变成它本身的对立情况。一个上扬趋势中，可看到阻力层面变成一个新的支撑层面。这种现象，有一个活牛的图解例子（图表 8.7）可以看出，它的历史的阻力层在 35 和 56，它们后来变成市场的支撑层。

在这些图中，特别是以趋势线较易研判。在上扬趋势中，一个基本上扬趋势线，是一连串波谷的连接线。只要股价没有跌破那个趋势线，这个上扬趋势就继续保持着。一条下降趋势线向下倾斜，沿着一连串的波峰向下画。有时候，市场制作股价通道（或轨道）。在一个股价通道中，平行趋势线在股价动向的上下方画线。图表 8.1 显示在商品研究局期货股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价指标上一个十年股价通道。

现存的趋势常常经由正确的预知百分率而修正。最好的和知名的百分率折回点是50%。在一个上扬趋势中，例如，假设它主要趋势之前，一个中间的确实数可以接近前面一个幅度的50%。最低限度的折回大约是先前趋势的1/3，最大限度的折回大约是2/3。假如，一个市场折回超过2/3，通常是指示出一个趋势反转，因此，2/3的折回点是特别重要的。图表8.8是糖的图解，图表8.11a是黄金图解，在这一章中，图表8.8和8.11a是一个显示市场移动大约在2/3处折回的例子。

图解的型态 (Patterns on Charts)

股价型态出现在长期图上，如同在每日条形图上，解释的方式也是相同的。双重顶和双重底在这些图上是非常重要的。当市场无法克服一个先前阻力尖峰时，就会产生一个双重顶，接着，跌过颈线之后一路往下跌。相反地是一个双重底。在图表8·5和8·12a的谷物和铜的图解上可以看到主要的双重顶，这两个尖峰几乎相隔7年。图表8.10显示一个倒置的头肩顶（head and Shoulders bottom），这是由1964年到1972年的小麦市场形成的。三角形（Triangles）通常是持续性的型态，图表8·2a是CRB期货指标的周线图，可以很清楚地看见一个对称性三角形。

在这些图上，另外一种型态经常地发生，即周线和月线的反转。例如，在这个月线图上，月线高价会跟随一个重要的反转点，即收盘收在上个月的收盘价以下代表一个重要的反转点，特别是它发生在接近一个主要支撑或阻力区。在周线图上，反转情形比较常见。另外有些反转型态主要是发生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在日线图上。

趋势分析最好使用长期的图表作为寻找趋势的参考。在这个例子中，显示周线和月线图的数个例子应包含过去二十年的资料。这样长时间的图表才足够说明商品本身的特性，所选择的这些图解也才可以突出它们本身的研判用途，以及在趋势分析上借以运用得上。假如，你以前还没有看过这些长期图解，你应该会觉得惊喜，当你仔细看过这些图之后，你会明白其中的意境。

长期图对短期图（Long－term to Short－term Charts）

认识和研究股价是一个执行完整趋势分析的过程，这是一件非常重要的事。图解分析中，正确遵循的常态分析是从长期趋势开始，并逐渐缩小时间的范围。这个理由应该很明显，如同一个工作与不同时间单位。假如，分析开始时，只是这个最近期间的图案，他所受到的压迫力（指的是经常地改变结果），就好像是有关更多股价资料都要被考虑。一个完整的日线图分析可以先查阅长期图之后，再去完成它。于开始一个大图案时，先往回看二十年以来的资料，所有应该被考虑到的资料都在这个图中，那么一个正确的透视图就可以清楚获得。

从较长期透视图中可知道市场在那里，他逐渐在短期间市场上对准零位位置，才不至于只见短不见长。

首先要先考虑的图解是二十年持续性图解。分析师在寻找更加明显的图表型态、主要趋势线，或者是接近主要支撑或阻力层。接着，他商讨在日线图上最接近的五年时间，重复相同的进行。完成之后，分析师缩小范围，并对准在日条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形图上最后六到九个月的市场动向，顺序从大（Macro）到小（Micro）研讨。如果，买卖交易双方想要进行更小的买卖策略，接着当日分时走势图（intra—day charts）甚至可以针对极短线的动向，做更短期的研究来探讨其状况。

商品指标：一个出发点（Commodity Indices：a Starting Point）

在股票市场分析中，所有市场分析总是以概括的市场平均值为开始，如道琼斯平均值或S&P(Standard & Poor's)500指数，当作一个完整性指标，决定市场的总方向指标。股票买卖交易双方或投资买卖双方不会在第一次就决定想要购买一个具体的股票，不管股票是在市场上看涨或看跌的情况下而贸然购买。查明概括的市场平均值之后，接着股票分析家研究各类别的分类股寻找强势分类股，最后的步骤就是在最强势的分类股中去寻找最强势的个股。这个方式有三个明显的步骤，分析师开始是以一个极为概括的观察方法，接着就是逐步地缩小他的焦距。这是一个相同进行方式，期货买卖交易也应该遵循这样的理性分析方式来进行。

商品研究局期货价格指标（Commodity Research Bureau Futures Price Index）

任何一个商品市场的分析上的第一个逻辑步骤是决定总商品价格层的指标。这可以由研究商品研究局期货价格指标图来完成。商品研究局期货价格指标图大部分是由商品价格的变化状况而来的。该指标测量二十七个商品期货市场的趋势变动。商品市场趋势是在相同方向移动，因此，无论商品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场是上升或跌落，也不管个别商品是看涨或看跌的局势，决定一个开始点是必要的。

CRB 分类指标（CRB Group Indices）

第二个步骤则是，分析师应该察看各类市场中最强的或最弱的商品走势。例如，如果CRB期货指标是一条上扬趋势，或是由底部反转向上的进行中，分析师能使用相对强度（relative strength）的概括来隔离那些出现最强技术图型的指标。接着，应该在那些较强的分类中注意其强度（比如贵重金属类）。

个别的市场（独特的市场）（Individual Markets）

第三个步骤就是集中注意力在最强的分类中，在那个分类中决定最好的个别商品（这里所谈到的是针对看涨的局势，这是分析师从长期所看到的情形而进场去买进商品，先做多头）。在通货膨胀期间，CRB期货指标趋势较为增高（如1970年期间）。在购买机会（Buying Opportunities）中，分析师应该将他的注意力集中在最强的分类中，寻找强而有力的多头市场进场做买。在通货紧缩期间（如1980年），在CRB指标向下的趋势中，可能是短期机会中，买卖交易双方应该在最弱的分类中注意其最弱的市场而去找点空头做吧！

在实际情况之下，在研究市场的图表之前，分析师应该已经决定市场商品价格是否是看涨或是看跌；以及是否分类商品在市场中是看涨或看跌当中。将这些放在一起，按照整个趋势分析正确顺序，一开始是CRB期货价格指数二十年月线图，接着是五年的周线图，下面接着是日线图，接着下个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步骤是考虑各类的CRB分类商品指标的长期周线图和月线图（或是分析师有兴趣的个别分类）。最后的步骤是，按照那个顺序研究个别市场的月线、周线和日线图，根据它去策划。第一个例图是在图表8.1，CRB期货价格指标二十年每月持续性图表的例子。

由于通货膨胀，长期走势图是否应调整呢？(Should Long－range Charts be Adjusted for Inflation?)

在讨论长期走势图的结论之前，值得在这里提到部分终结点，就是关于长期图经常提到的一个问题，即在图解上看到历史的价格水平面，是否应由通货膨胀来调整。毕竟，自从1970年早期巨大通货膨胀的偏离（1980年期间通货萎缩趋势），制作这些长期尖峰和凹处有一些效力可以影响美元价值改变、调整的方式吧？在分析师当中，这个观点有一些矛盾处。

我不相信，即在这些长期图上作任何调整是必要的。我相信一个主要的理由，即市场本身已经有调整价格的能力。现有价值下落造成商品在现有报价的价值增加，或美元的价值下跌，因此造成提高商品的价格。1970年期间，有一点值得怀疑，就是在长期商品图上价格增加很多，这是一个较弱的货币单位的简单反应。相反若是钱币增值，商品价格下落很多，并且超过过去的五年所显示和归因于较强的货币单位。

另外一点需要考虑的是在1970年代，商品市场价格的巨幅上扬和1980年代的价格下跌是通货膨胀典型的例子。1970年期间，值得建议的是商品价格层面在价格中有双重的和三重的变化，应该是要调整为可以反应其通货膨胀，让人们不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会感到通货膨胀的压力。升高的商品市场已经是一个通货膨胀的表征。1980年期间下落的商品市场已经由经济学家记录下来当作一个指标，这个通货膨胀现象已在控制之下。是否应调整黄金的价格呢？目前黄金的价格已比1980年的价值更低了。可以调整它来反应较低的通货膨胀率吗？我想市场已经顾虑到这种情况了。

这个讨论当中最后的观点是进入技术理论的中心位置，陈述价格动向最后折扣的事情。市场本身调整通货膨胀和通货萎缩的期间，以改变其现有价值。实际的回答是，对通货膨胀而言，长期图是否应该被调整乃是根据这个图本身的关系。图表8·12a是铜商品图显示1980年多头市场的最高价位和1974年多头市场的高价位，接着是1975年到1977年，处于熊市的低潮。

在初期的几年中，许多市场缺乏历史性的阻力水准，及后来下跌时的支撑水准，也有好几年没见到了。当这图形标准为了通货膨胀率的改变而需要调整时，这动向型态就不会发生了。

长期图不适合做买卖交易（Long-term Charts Not Intended for Trading Purposes）

长期图不适合作为买卖交易的图表。其间的一个不同地方是作为市场分析的一种预测目的和市场委员会的时间测定。长期图在分析过程中，帮助决定主要趋势是有用的，也可以帮助选择强势股。但是，长期图并不适合作为进入市场或退出市场的依据，它们不能使用在这些目的上。这种高敏锐性买点或卖点的决定，日线图和分时走势图应该是更可利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用的。

结 论

所附的例子中应用的这些技巧是相对的基准，任何一个人对类似初级图应该有认识。只有包含在第一章到第七章的原则有用处，然而，没有任何一个理由说明为什么图解的技巧无法应用在周线和月线图里。比如，他们对于决定长期周期是有用处的。艾略特波浪理论分析的应用效果良好。五个波浪看涨市场的例子，可以在谷物和棉花中的月线图中看到。

一小部分区域工作已经完成了。这些图解可以将它一小部分区域应用在长期移动平均值中。由作者在好几年前显示使用 10 和 30 周移动平均值在周线图上的价位，进行这个试验性的工作来追踪长期的趋势。这些平均值和那些使用在股票市场分析里的平均值是类似的，只是在期货市场中没有受到太多的注意。

日条形图是期货买卖交易双方应该保留的基本分析工具。对短期调整趋势来说，分时走势图也是相当值得推荐的图。在这章中并没有说到需要变动的事情，然而，这章却力图告诉读者有用处的股价资料，不可仅用长期图来分析，而一定要运用日条形图或分时走势图来研判近期走势。读者应该注意到的价值包含在分析过程中较为概括的商品指标的研究。

总之，长期图的研判需要配合日条形图才能够提供一个完整衡量图解分析的标准，并应增加技术原则在商品期货市场的应用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周线和月线图的例子（Examples of Weekly and Monthly Charts）

下面几页含有好几个有关长期的周线图和月线图的例子。它们本身可以说明图解指示，很少需要更多的解释。除了对艾略特波浪理论的一个简洁参考之外和图表8.5和图表8.6的五个波浪看涨的市场，仅有基本的概念可以应用。图案上的画线受限于长期的支撑和阻力线、趋势线、折回百分率、周线的反转，以及一个附带的股价型态。

刚刚一瞥这些图，在日线图上完全没有看到历史资料的巨大总值。在这个五年的周线图上，日线图没有包括大约80%的股价资料，以及在二十年的月线图上股价资料的95%。希望你会开始认识那个历史资料的价值，以及它在分析过程中的重要性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

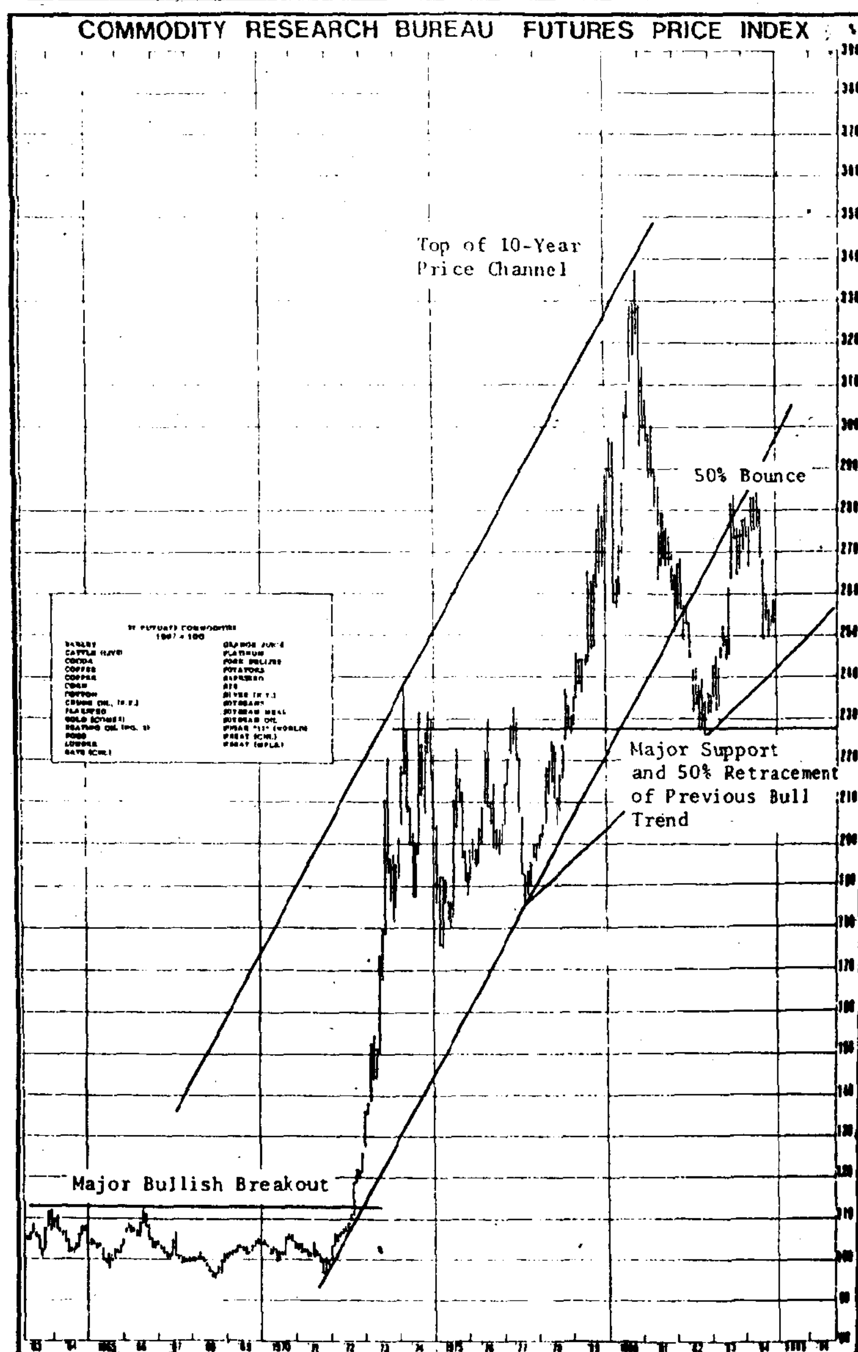


图 8.1 CRB 期货股价指标的月线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

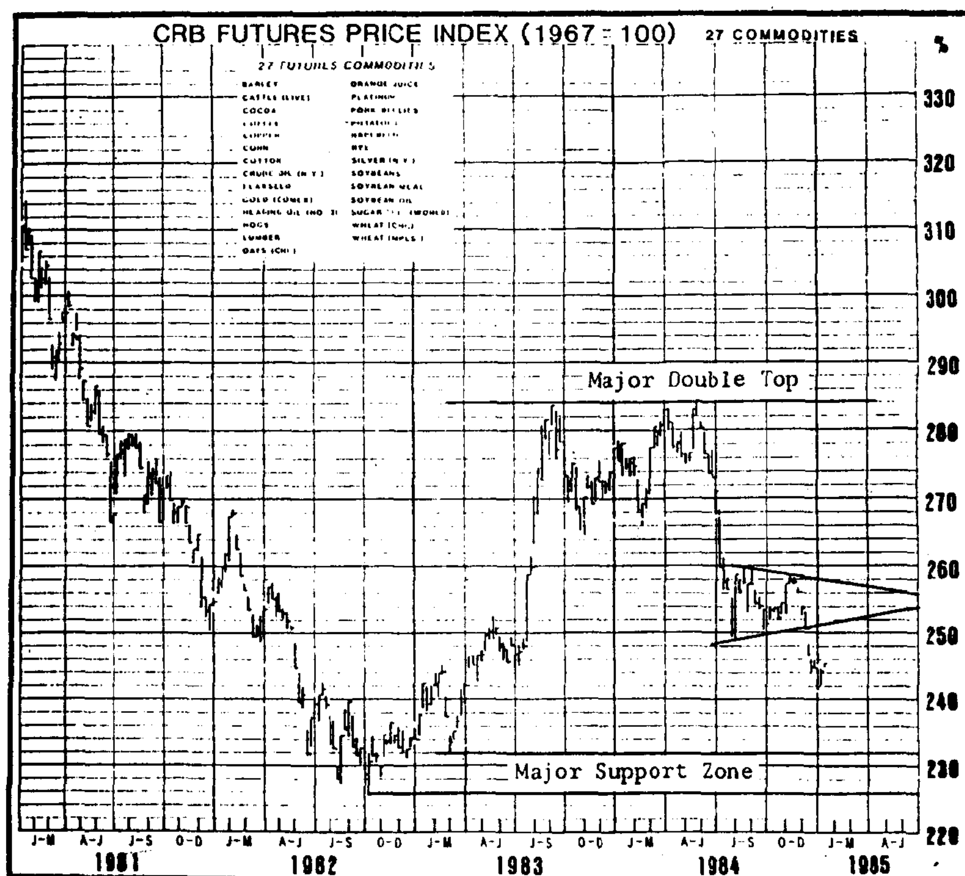


图 8.2　CRB 期货股价指标的周线图。注意双重顶和对称三角形，股价一直是下降的趋势，只是沿着 1982 年的低潮进入一个潜在支撑地带。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

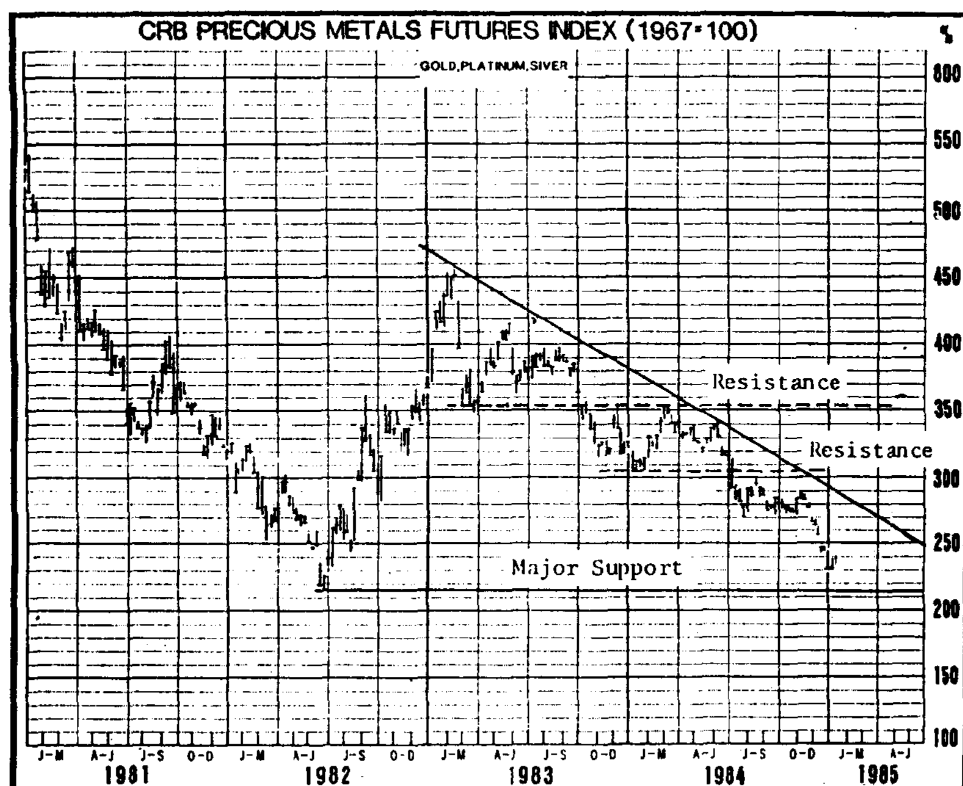


图 8.3　CRB 金属期货指标的周线图，注意顺序下降趋势的支撑层后变成阻力。现在这个指标是在一个主要支撑地带。我们做任何一个月个别的金属市场的分析之前，这个长期图形指标的研究是有帮助的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

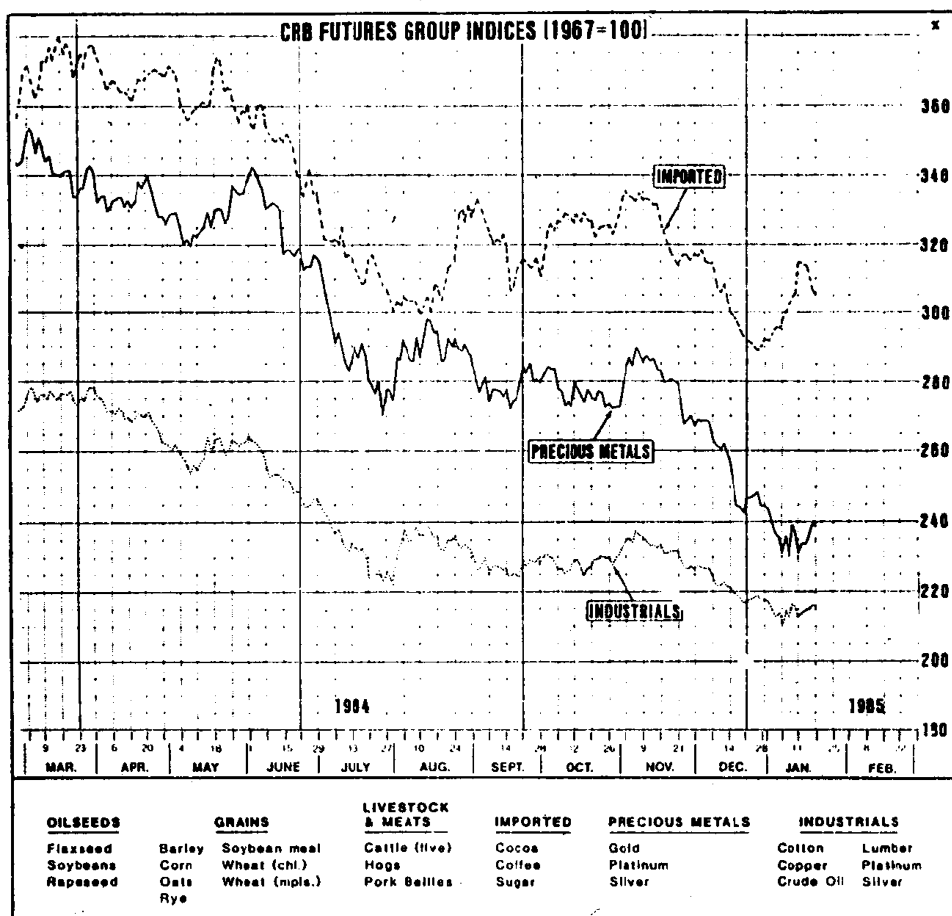


图 8.4　一些 CRB 商品综合指标的（Group Indices）例子。在研究个别市场之前，应该先研讨这些综合指标。注意这里，三个最强的进口商品指标（Imported Index）显示。这是建议更上侧潜在市场，包括可可（Cocoa）、咖啡和糖市场被发现了。注意，沿着这个图的下端有各种组织。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

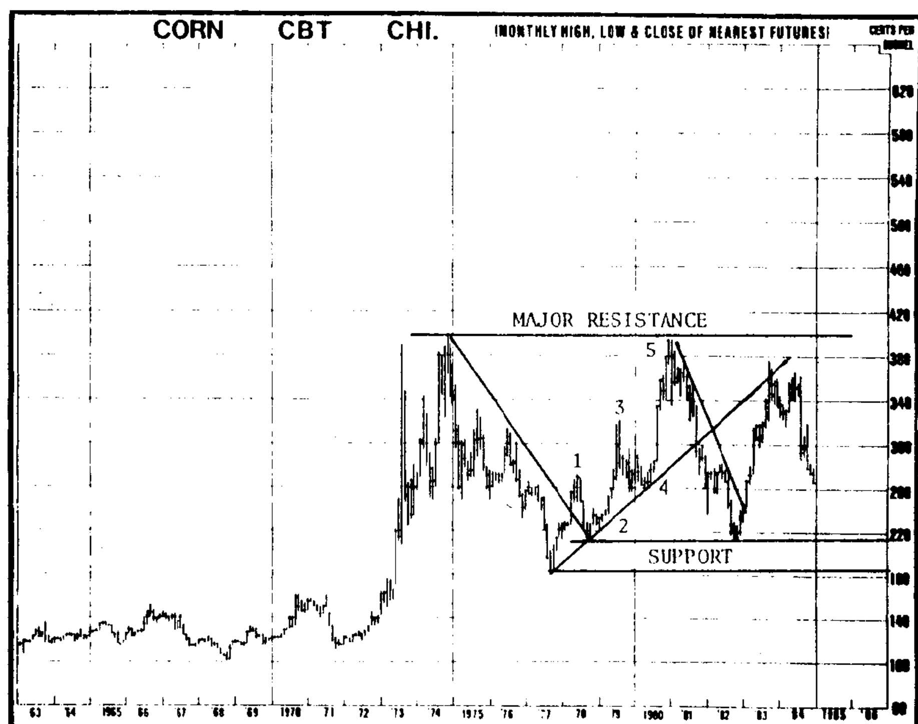


图 8.5 注意一九八〇年顶端所发生的与一九七四年的相同的层面。注意这个五个波浪的看涨市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

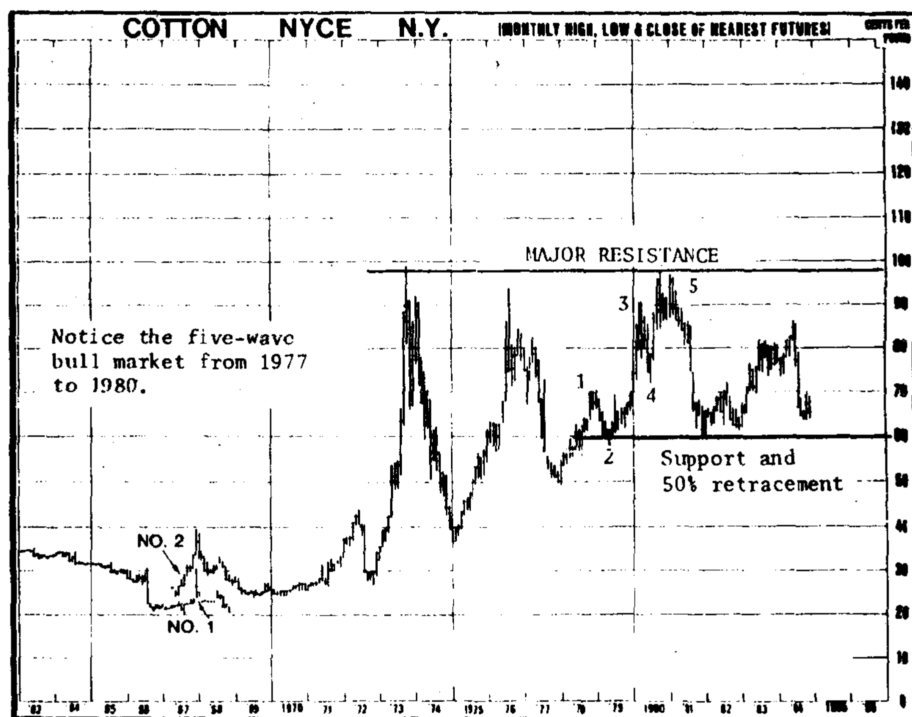


图 8.6　接近一块钱的主要阻力和接近六十分钱的支撑点。注意，一九七七年到一九八〇年这个五波浪的看涨市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

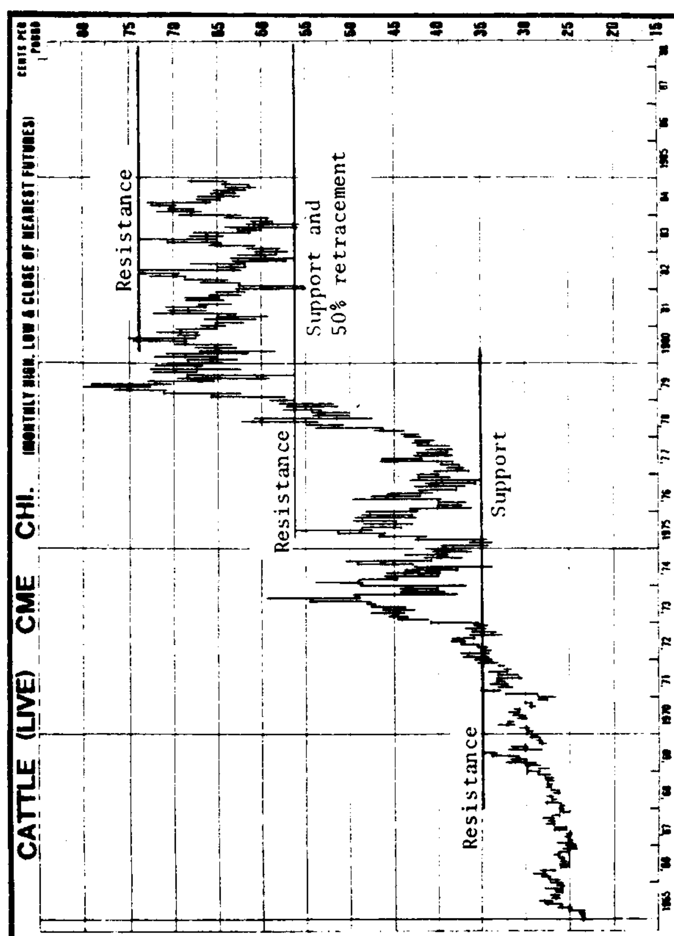


图 8.7　注意在三十五分钱和五十六分钱的阻力层如何变成上侧缺口处的支撑点。从一九七九年起，牛的价格已经在一个二十分钱买卖交易的范围之内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

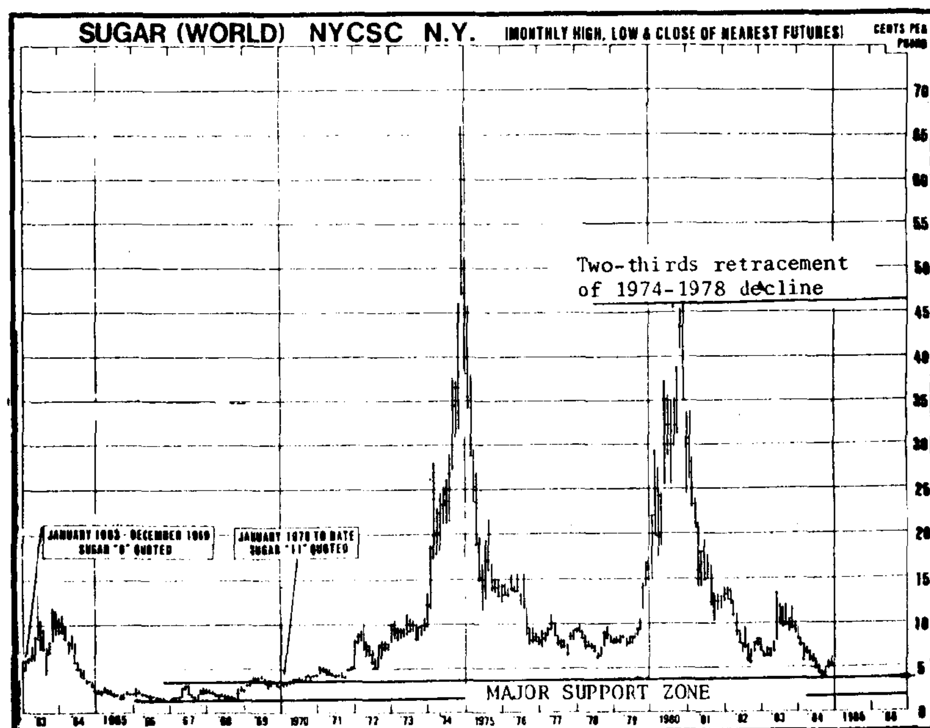


图 8.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

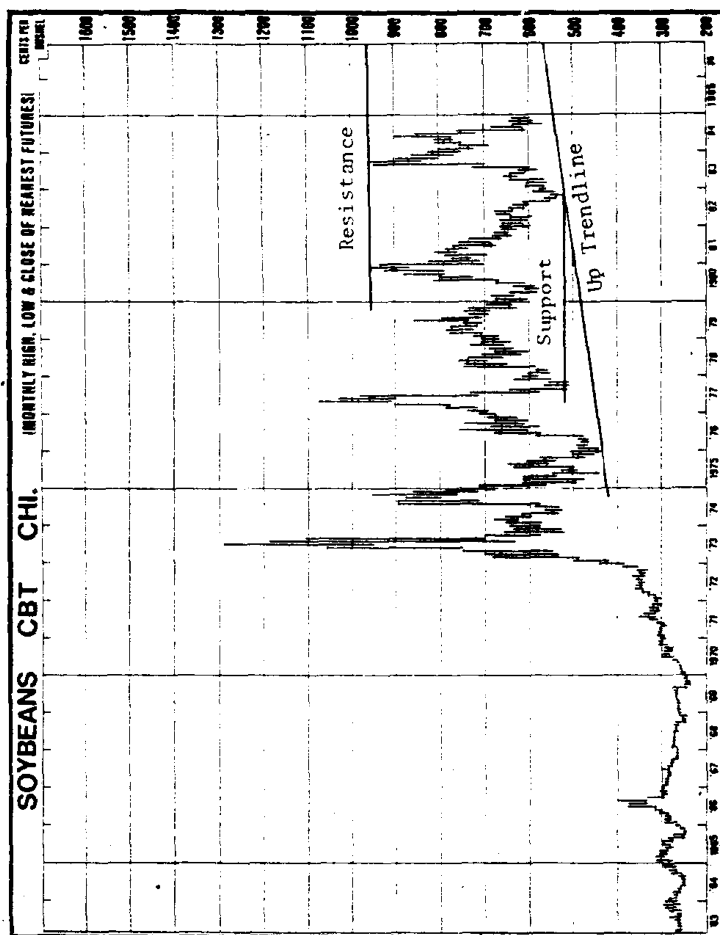


图 8.9　注意，数年后历史的支撑层和阻力层如何影响大豆市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

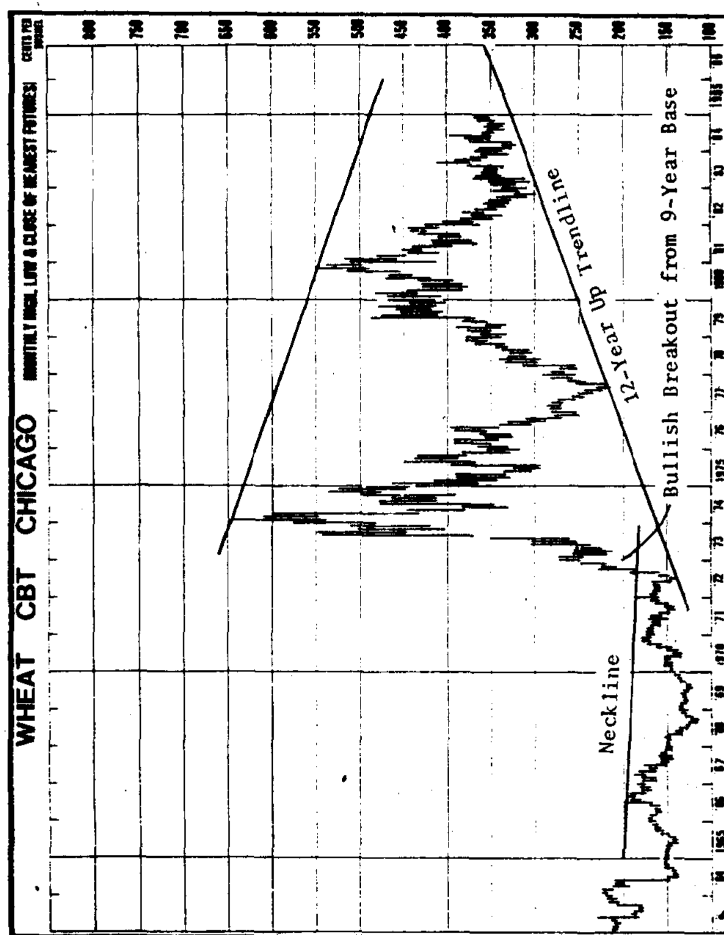


图 8.10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

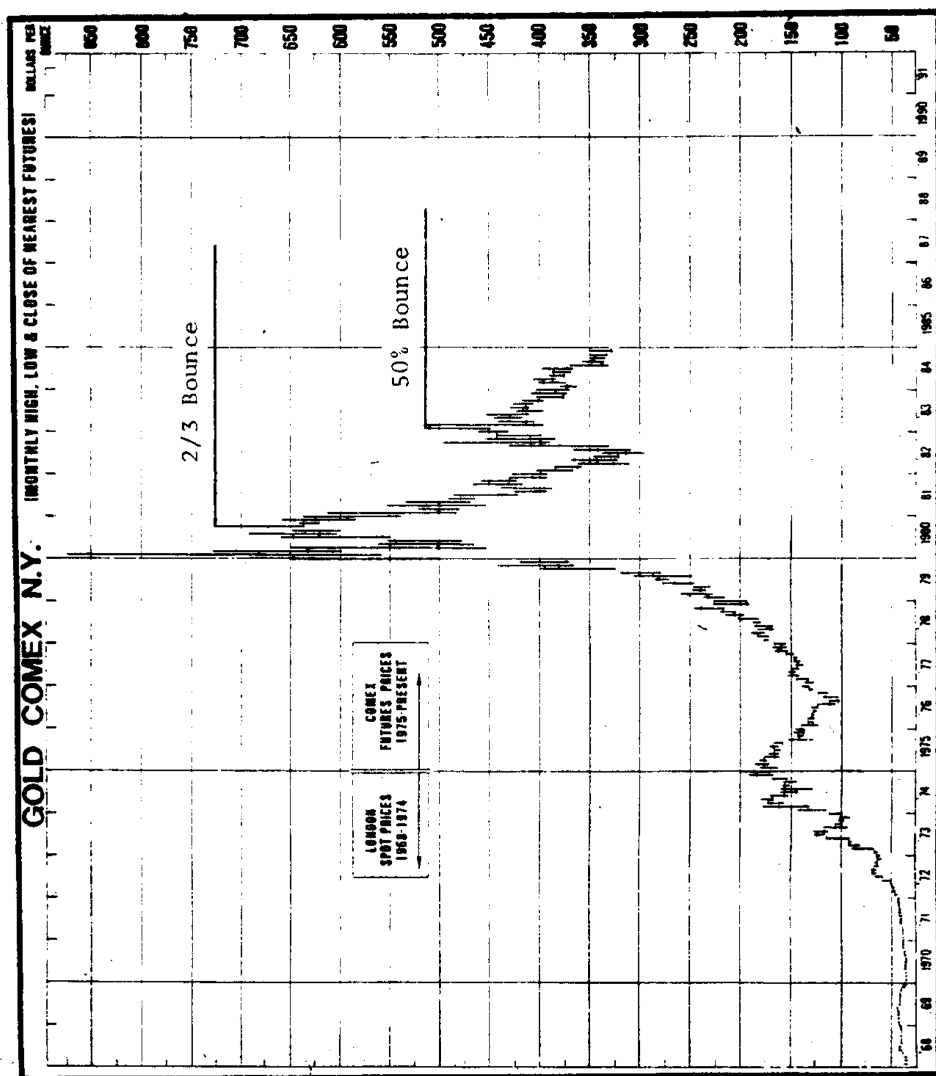


图 8.11a

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

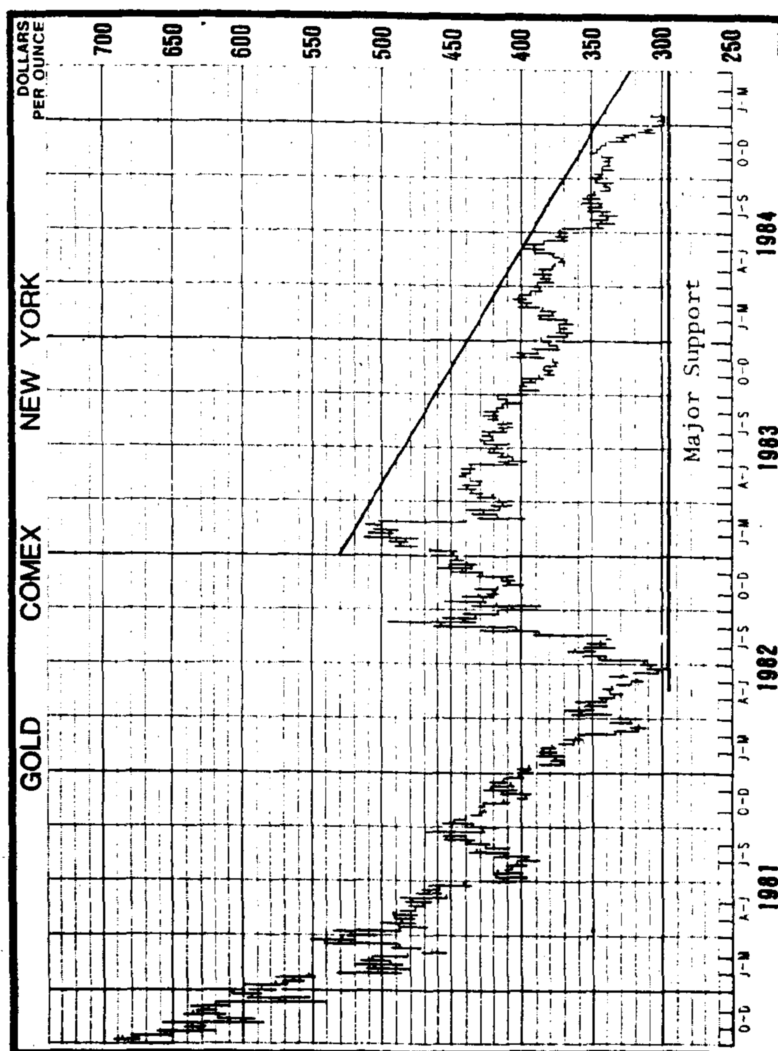


图 8.11b

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

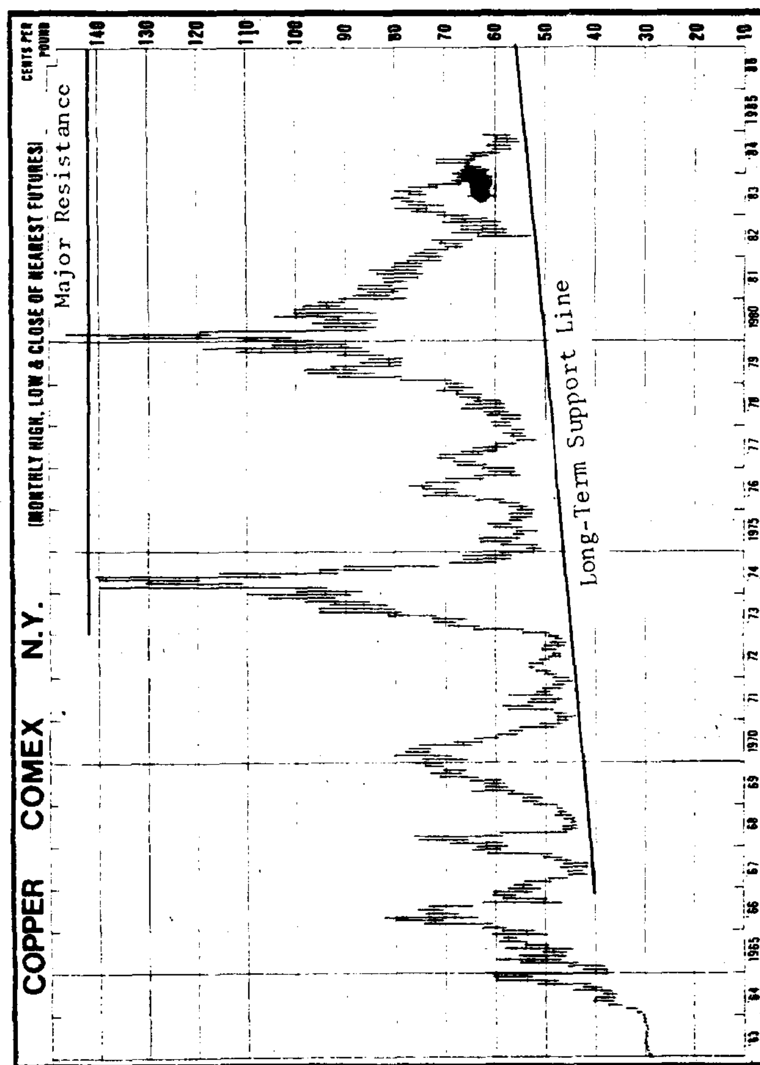


图 8.12a

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

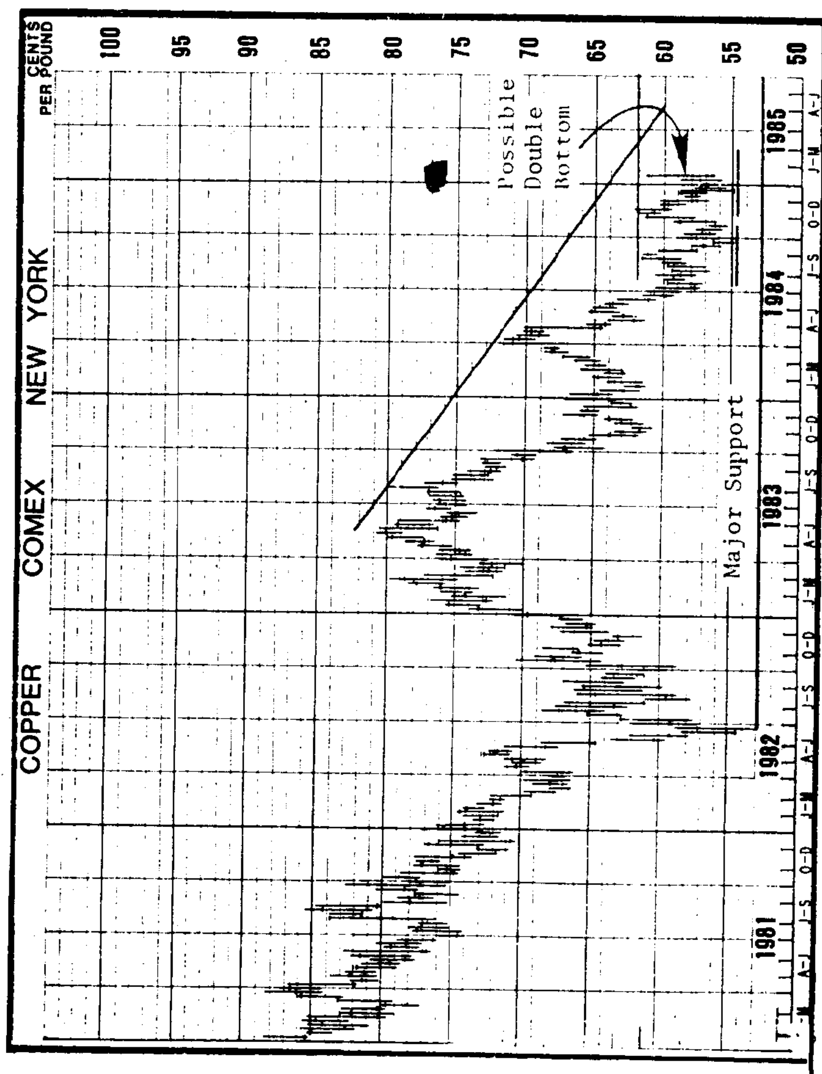


图 8.12b

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

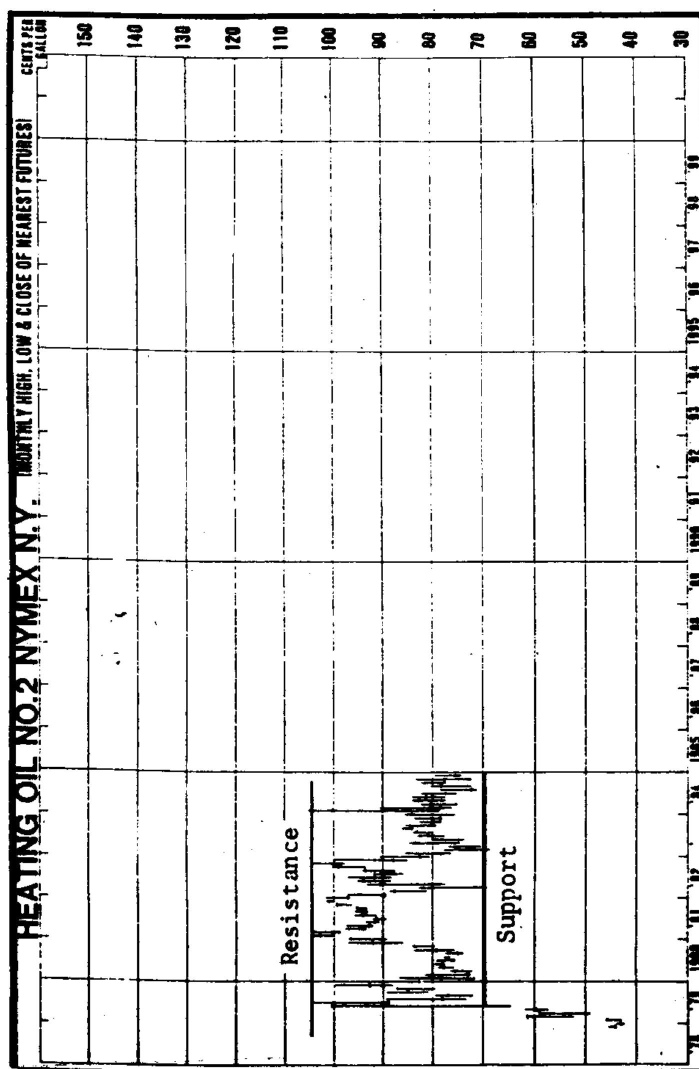


图 8.13a　在长期图上，燃料油市场已经有一个六年的买卖交易范围中介于一块五分钱和七十分钱之间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

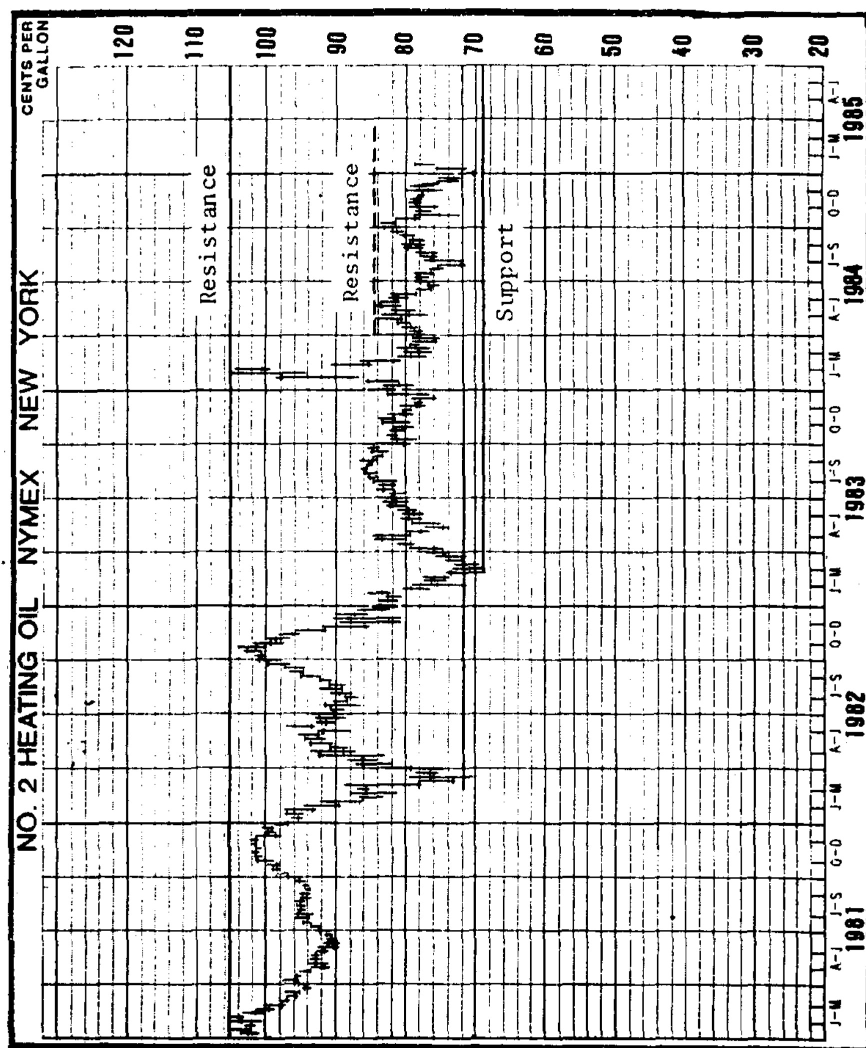


图 8.13b

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

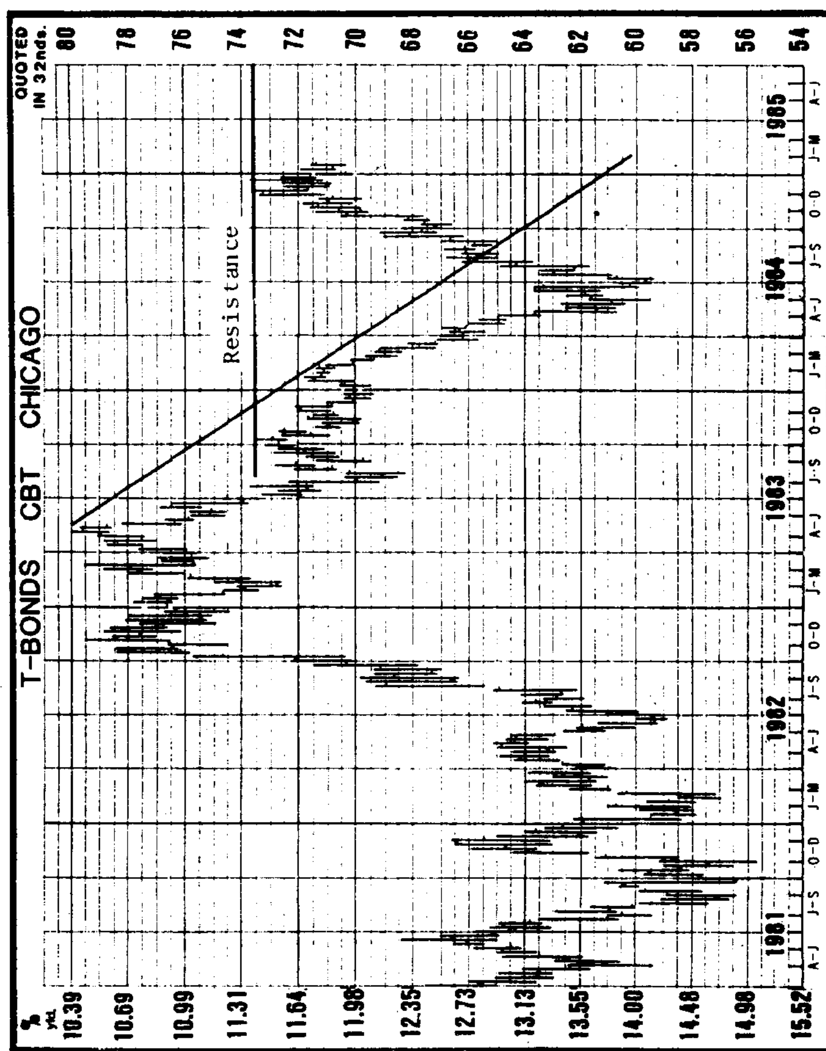


图 8.14a　在这个每周图中(8.14a)，长期国库券价格经由测试阻力接近 73. 16。在这个月线图（8. 14b）中，也测试一个长期下降趋势线（trendline）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

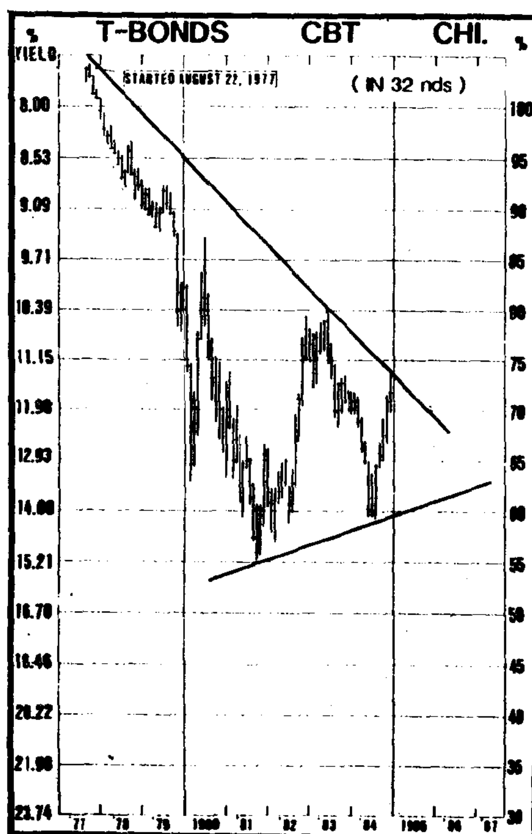


图 8.14b

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

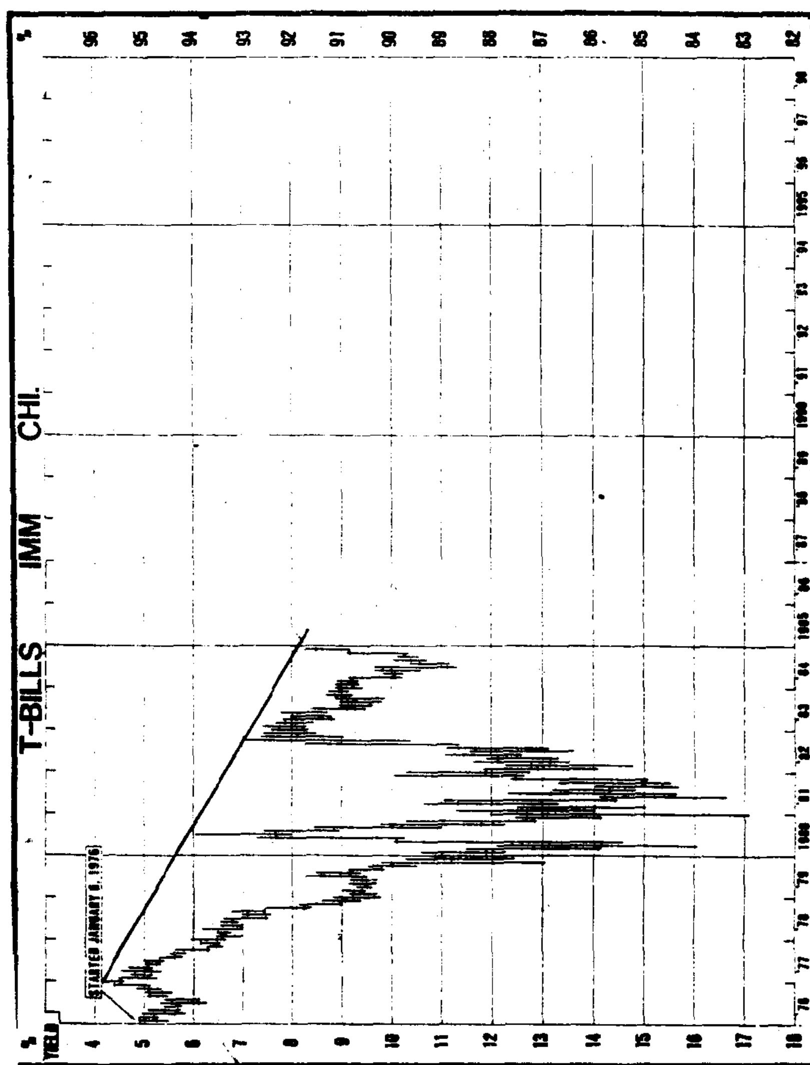


图 8.15a　在图 8.15a，注意这条长期下降趋势线。在图表 8.15b，注意沿着一九八二和一九八三年高价位的主要阻力线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

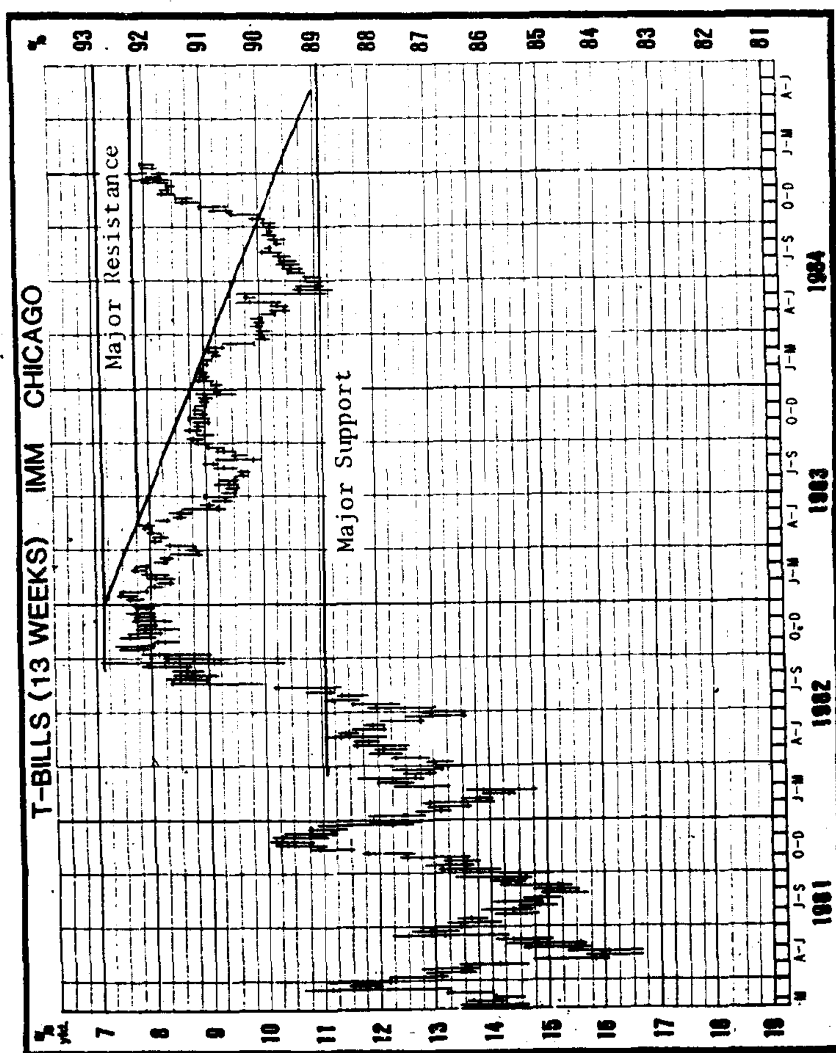


图 8.15b

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

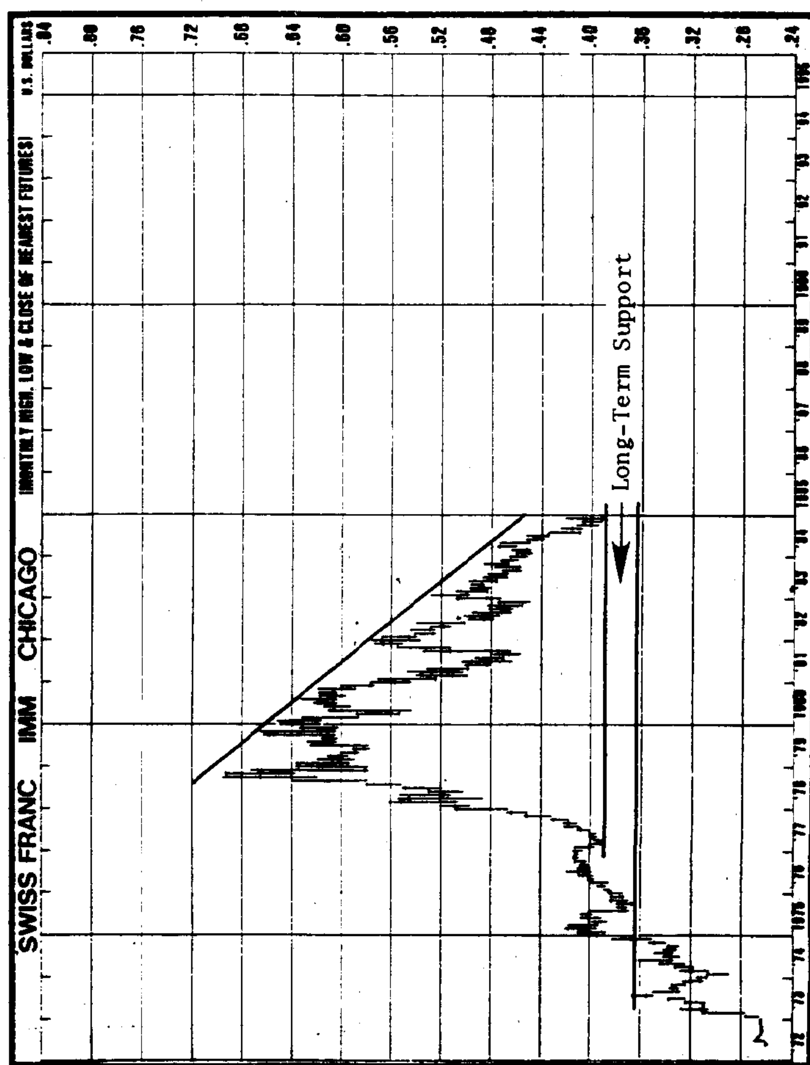


图 8.16a　注意瑞士法郎在每日图中显示出长期支撑地带。从一九七九年开始下降趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

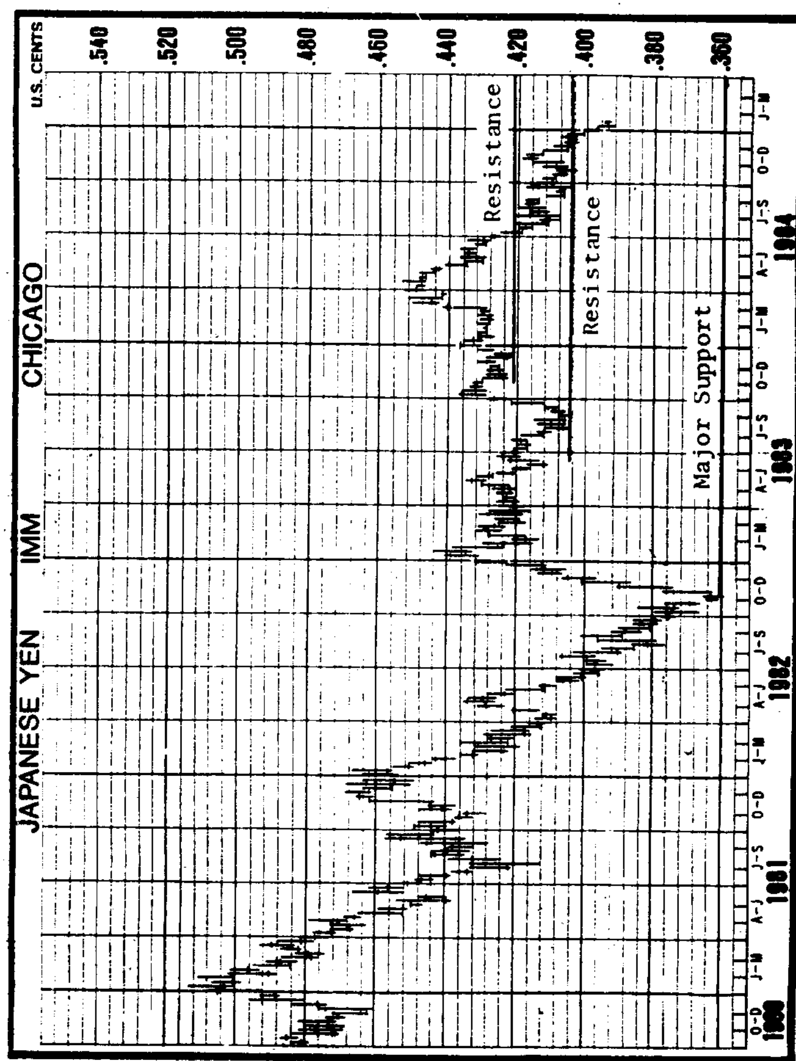


图 8.16b

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

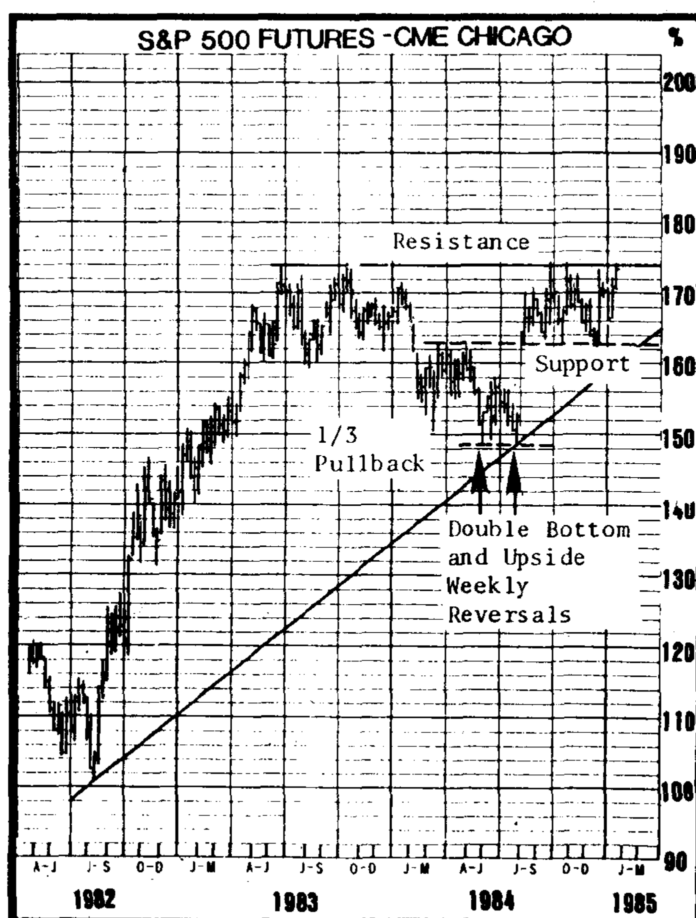


图 8.17 S&P500 期货指标的周线图。这个图要比日线图提供更多的透视图解。一九八三和一九八四下降折回至一九八二和一九八三年上涨趋势的三分之一。注意一九八四年中期的双重底，在底部最后一周近 150 的反转，注意先前 1984 卖出 163 的水平阻力变成上升趋势的支撑。发现 163 支撑沿着上次阻力层发展。在长期趋势上，长期图通常可提供更多更好的透视图解。这个图表看起来有很多看涨情势，这是和短期图相较之下的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结　论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

综合各部分—查核单（Pulling it all Together—a Check List）

本书强调的观念是：技术分析是很多种方法的综合；每一种方法都能增加技术家对市场的了解。技术分析好像拼图，需要把每一种技术工具拼成一个完整画面。作者在分析市场时尽量使用多种技巧，哪一种最合适要视市场情况而定；只有靠知识和经验才能判断何种情况该以何种工具为主。

这些方法会有某种程度的重复，也会互补长短。想做技术分析家必须能看出它们之间的互动关系，把技术分析视为一个整体。下列查核单为各位提供各种基本原则作为入门之用，要经常使用成为习惯；查核单虽然不是无所不包，倒也涵盖了比较重要的因素。好的市场技术不是看表面现象，技术人员要时时寻找期货市场变动的线索；被多数人忽略的小小因素常常是左右交易者的最终线索。分析家考虑的因素越多，找出正确线索的机会就越大。

技术性查核单（Technical Checklist）

1. CRB 期货股价指标走向如何？
2. 分类指标走向如何？
3. 延后交易的周线图和月线图如何？
4. 主要、次要、短期趋势是上升、下降、盘整？
5. 主要支撑线和阻力线在什么位置？
6. 主要趋势线或通道线在什么位置？
7. 成交量、未平仓合约与股价行情是否配合？
8. 33%，50%，66%在什么位置？
9. 有没有价格缺口？是哪一种型态的缺口？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 有无任何主要反转型态的迹象？
11. 有无任何延后交易的迹象？
12. 这些型态的股价获利目标为何？
13. 移动平均指向哪个方向？
14. 振荡指标有无超买或超卖？
15. 振荡指标有无显著的背离？
16. 是否能由对作理论数字看出范围？
17. 艾略特波浪图型如何？
18. 有无任何明显的3或5波图型？
19. 费波南兹级数如何？
20. 是否将有周期的顶部或底部出现？
21. 市场是否向右或向左移转？
22. 电脑趋势是上升，下降，盘整？
23. OX图如何？

等你决定行情是看跌或看涨后，再问自己下面几个问题：

1. 接下来的一到三个月之间市场趋势会变得如何？
2. 我要买进还是卖出？
3. 我要买卖多少？
4. 我能承受多少风险？
5. 我的获利了结目标是什么？
6. 我要在什么时候进场？
7. 我要用那一种委托单？
8. 我会把停损点设立在何处？

作这份查核单不能保证你所下的结论不会错，只是提供各位正确的问题，唯有正确的问题才能找出正确的答案。期货交易成功的诀窍是：知识、训练、耐心。如果你已经有了知识，获得训练和耐心的最佳方法就是做练习，订定一份计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

划。最后一步就是把计划付诸实现，即使不能100%成功，在期货市场上战胜的机率也会大增。

如何协调技术分析和基本分析（How to Coordinate Technical and Fundamental Analysis）

虽然技术分析人员和基本分析人员意见常常不同，但是他们可以找出方法寻求共同利益。多数技术分析人员觉得资料有碍他们分析图表；基本分析人员在进行分析时也不注重技术性因素。

市场分析可以从两方面着手：作者相信技术性因素能引导基本因素，市场波动也一定有潜在的基本因素。因此，技术分析人员应该知道一点市场的基本状况，至少可以问问基本分析人员在哪种基本因素变动下，股价图表会出现重大的市场变化。而且，市场对基本消息的反应是绝佳的技术性指标。

基本分析人员可以利用技术因素证实分析的结果，或借以提高对重要事件的警觉。基本分析人员也可利用股价图或电脑趋势分析系统，以免采取和市场趋势相反的立场。股价图表上异常的变动可以提醒基本分析人员进一步检视基本情况。作者曾在大规模经纪公司的技术分析部门任职多年，每当发现股价图上有紧急变动，作者就会通知基本部门，得到的反应往往却是“绝不会发生”、“不可能”。事后这些人得花好几个礼拜的时间在基本因素上为突来的市场变化找答案。在这个领域内，两者需要协调和合作的地方还很多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术人员是什么？（What's a Technician Anyway?）

市场技术人员协会为了回答这个问题，已经努力了好几年。许多人使用“技术分析家”的名称，到底什么样的人才够资格被称为专业技术分析家？几年的从业经验够吗？还是能验明正身的成果？还是靠笔试？技术分析家要领执照或证书吗？要不要比照“持照金融分析家”（Chartered Financial Analysts，CFAS）订定审查办法？不管答案为何，很明显的，技术分析家已经达到成熟和被认可的新层次，不仅在美国如此，在世界各地都是如此。

市场技术人员协会（The Market Technicians Association，简称 MTA）

市场技术人员协会是世界上历史最悠久和最有名的技术性社团，成立于 1972 年，宗旨为交换技术性资料、教育大众和投资团体、为技术分析家订定职业道德和标准。入会资格是全职技术人员和使用技术分析者。每个月在纽约举行例会，每年在不同地点举办研讨会。刊物有每月通讯和一年发行三次的杂志。只要对技术性分析——不管是期货或股票——真正有兴趣者，作者极力建议加入这个社团。MTA 的通讯处是 70 Pine Street，New York，N. Y. 10270。

技术分析的世界性趋势（The Global Reach of Technical Analysis）

成立技术分析家国际联盟的工作已积极展开，1985 年秋季在日本召开一次由各国代表出席的会议，会中起草章程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1985年，加拿大和新加坡都有新团体成立；其他几个国家，包括英国，都有技术性机构（每年九月，位于英国剑桥的投资研究中心均在当地举办国际技术分析会议）。

1984年在加拿大蒙特利尔举行的第九届MTA年会中，日本技术分析家协会（成立于1978年）指出，日本在十七世纪的米市就开始使用技术分析，比我们早了两个世纪。日本第一本有关技术性分析的参考文献是以短诗型写成的格言集“三猴秘密财政档案”（1755年出版）。1985年MTA年度奖颁给一位在日本极受尊崇的技术人员，这个奖第一次不是由美国人获得。由于美日这项新关系，芝加哥商业交易所最近获得授权在两项主要日本股票市场平均数——Nikkei 225和500——上交易期货和具有优先承购权。

技术分析：股票和期货的关系（Technical Ana—lysis：the Link Between Stocks and Futures）

除了国际层面渐渐扩大外，技术分析的共同语言也把不同的投资团体联系在一起。在过去，股票市场技术人员和商品期货技术人员没什么来往；现在股票指数期货颇受欢迎，金融期货也普遍了，两者间的界线越来越模糊。股票市场分析家正在向股票指数和利率期货磨亮他们的工具，外汇期货的发展引人注目，石油期货的方向和全体商品价格水平已成为技术人员分析的重要资料。

各种股票团体——例如铜和黄金股份很受商品市场的影响，所以要注意观察期货市场。反过来说，期货技术人员最好留意股票团体的动向以证实他们对期货市场的分析和发现分歧。两者交往日益频繁，彼此交换意见。主要处理传统商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品的期货技术人员向另一方学习股票市场分析；股票技术人员若想投入快节奏的期货市场，也该向另一方学习技术分析在期货市场内的运用。

由于期货市场具有高度投机性，因此技术分析人员对时机要有敏锐的判断力。作者认为，市场时机的开路工作大多是在期货范围内完成。股票技术分析人员也注意到这个现象，开始尊重以往被视为二等公民的期货交易者。由作者和技术人员的接触发现，他们对期货技术分析家的表现越来越激赏。

作者对技术分析持乐观的看法；技术分析的原则可适用于各种交易方式，不论是股票或期货，也适用于任何时间。股票图表家的反应灵敏，只要掌握合适的工具即可轻松转入期货交易。期货交易越来越强调时机，而这完全是技术本位，所以技术分析在期货中的地位比在股票中重要。

结论 (Conclusion)

经过一百年的使用（在日本已超过三百年），技术分析通过时间的考验日益茁壮。有趣的是：市场变化越大，技术分析越受欢迎。过去几年内，新产品不断出现，有人怀疑传统工具的功能。作者对这个疑问的回答是：事情的变化越大，改变越少。作者相信，道琼斯若能再世，他对现在的市场绝不会感到陌生。技术分析时时配合新产品进行调整；如果游戏的规则将有所更动，作者敢说技术人员一定会率先发现。